

L'ASSAINISSEMENT BANCAIRE AUX ÉTATS-UNIS depuis 1933

Thèse pour le Doctorat en Droit

Présentée et soutenue le 25 Mai 1936, à 14 heures

PAR

Daniel VILFROY

H. E. C.

JURY

Président : M. LESCURE, Professeur.

*Suffragants { M. AFTALION, Professeur.
M. PIROU, Professeur.*

PARIS

LES PRESSES MODERNES

96, GALERIE BEAUJOLAIS, PALAIS-ROYAL

—
1936

L'assainissement bancaire aux États-Unis
depuis 1933

La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.

L'ASSAINISSEMENT BANCAIRE AUX ÉTATS-UNIS depuis 1933

Thèse pour le Doctorat en Droit

Présentée et soutenue le 25 Mai 1936, à 14 heures

PAR

Daniel VILFROY

H. E. C.

JURY

Président : M. LESCURE, Professeur.

Suffragants { *M. AFTALION, Professeur.*
M. PIROU, Professeur.

PARIS
LES PRESSES MODERNES
96, GALERIE BEAUJOLAIS, PALAIS-ROYAL

1936



L'expérience américaine est certainement la tentative la plus vaste de combiner la direction et le contrôle centralisés avec les principes essentiels de la liberté individuelle et le système capitaliste. L'évolution du système bancaire des dernières années en constitue l'illustration la plus manifeste.

Durant les vingt premières années du siècle, on assiste à un énorme accroissement du nombre des banques; en 1900, 14.000, plus de 30.000 en 1920, soit une banque par 3.500 habitants, le nombre en était descendu à 23.000 à la veille de la crise de 1933. Cet accroissement excessif du nombre des banques était dû en grande partie à la dualité du système : banques d'Etats, banques nationales, mais aussi à ce que les autorités responsables avaient accordé l'installation des établissements bancaires trop libéralement. D'ailleurs, durant toute cette période, les banques concentrées ont reçu tout encouragement, alors que les banques à succursales se voyaient entravées dans leur fonctionnement. A cet émiettement si caractéristique du système bancaire américain, la réforme de 1913 créant le système fédéral de réserve avait certes déjà apporté un remède appréciable, en centralisant dans une forte mesure le mécanisme de l'émission et les réserves d'or. La multiplicité antérieure des banques de dépôts subsistait entièrement : aussi, s'était manifestée aux Etats-Unis une tendance générale à la concentration bancaire, si poussée en Angleterre. Si elle s'est développée avec un tel retard, c'est bien à cause de la réglementation des succursales, dans beaucoup d'Etats restrictive, dans d'autres prohibitive : d'une façon générale, elle interdit l'organisation d'un réseau de succursales dans un rayon géographique un peu étendu. Sur les 23.000 banques en 1932, 22.000 opéraient uniquement par l'intermédiaire de leur siège so-

cial. La concentration bancaire ne pouvait donc s'opérer qu'en hauteur : New-York fut naturellement le lieu d'élection des gratte-ciels bancaires américains. Au surplus, 8.000 de ces banques étaient des member-banks (banques affiliées au système fédéral de réserve, constituant des garanties de sécurité relative supplémentaires) où 62 % des dépôts se trouvaient concentrés (35 milliards de dollars).

Ces dépôts, en accroissement constant, étaient représentés à l'actif des bilans par une forte proportion de nantissements de titres, les opérations d'ordre strictement commercial jouant, relativement à l'ensemble de l'activité bancaire un rôle beaucoup moins exclusif que dans les banques européennes. Aussi bien, le dénouement des opérations bancaires dépend-il beaucoup plus aux Etats-Unis de la Bourse qu'en Europe et y bénéficie-t-il dans une moindre mesure de cette remarquable garantie de sécurité, que représente le réescompte des effets de commerce auprès des instituts centraux d'émission. En bref, le système bancaire apparaît aux Etats-Unis lié étroitement à l'évolution boursière et aux secousses qu'elle peut comporter.

La spéculation boursière se double fréquemment de la spéculation immobilière et, à la veille de la crise, celle-ci n'était guère moindre que celle-là. Les postes du crédit liés à la bourse (avances sur titres) et ceux à base immobilière constituaient en 1933 près de 50 % de l'actif total des banques, les premiers pour 40 %, et les seconds pour 10 %. Si on ajoute à cela qu'une grande partie du reste consistait en avances en compte-courants, il faut bien conclure que, du fait de l'orientation traditionnelle de son activité comme du fait de sa structure même, le système bancaire américain n'était pas en mesure de résister à une conjoncture défavorable.

A l'actif, les banques avaient à supporter la dépréciation des placements ou des garanties de leurs créances : baisse des titres, des marchandises, des immeubles, apparition de mauvais débiteurs; tous ces phénomènes vont de pair et par leur survenance plus ou moins prompte, tantôt minent, tantôt submergent la position des banques

vulnérables, qui sont alors à la tête d'actifs gelés, c'est-à-dire irréalisables.

Au passif, on assiste pendant la crise à un bien compréhensible recours des déposants à leurs avoirs bancaires, désireux soit de sauvegarder leurs disponibilités de dépôts, soit de se procurer les ressources nécessaires.

Ainsi donc les établissements les plus vulnérables se trouvent bientôt incapables de faire face à leurs engagements dans le même temps où la situation économique précipite les retraits. C'est alors la chaîne des défaillances successives, la tendance du public à la thésaurisation, celle-ci se manifestant par une augmentation des moyens de paiement en circulation. A s'en tenir à ce signe, le volume des réserves monétaires constituées par le public américain aurait atteint près de 1 milliard de dollars, chiffre considérable si on le rapproche du total de la circulation qui oscille normalement aux environs de 5 milliards de dollars, chiffre, au surplus, qui correspond à un certain degré d'activité économique et que le marasme actuel ne justifiait nullement.

Déjà, certes, avant 1933, des améliorations législatives avaient été apportées au système fédéral de réserve. En particulier, Hoover avait fait voter le **Glass-Steagall bill** en 1932 qui permettait aux Fédéral Reserve Banks de consentir aux banques affiliées des avances gagées sur des actifs autres que des effets de commerce éligibles (seuls admis jusqu'alors). Il autorisait également les Federal Reserve Banks à faire des opérations avec d'autres banques que celles affiliées au Système Fédéral de Réserve (Member Banks), en particulier à escompter directement à tout particulier ou société le papier de commerce bancaire en leur possession, à condition que ces derniers ne pussent trouver de crédit dans d'autres banques, le principe essentiel de l'activité des Federal Reserve Banks étant jusqu'alors qu'elles ne devaient faire d'opérations qu'avec les banques affiliées au système. Enfin, le même bill modifiait les règles de couverture de la partie des engagements non gagés par l'or. En effet, aux termes de la loi organique du Federal Reserve System, les billets

émis doivent être intégralement couverts en or et en effets de commerce dits éligibles, la proportion d'or devant être d'au moins 40 %. Le Glass-Steagall bill permettait une augmentation de la circulation sans accroissement de la réserve d'or. D'ailleurs, cette nouvelle prescription était en flagrante contradiction avec la politique de la Federal Reserve Bank de New-York, qui s'efforçait à restreindre les moyens de crédit en élevant le taux de l'escompte. Par suite du ralentissement des affaires, le papier devenait rare, les banques ne pouvaient augmenter la circulation des billets sans augmenter parallèlement leur réserve d'or; or, le métal jaune devenait rare, alors que si les banques de réserve ne pouvaient se procurer une couverture de 60 % de leur circulation en papier éligible, elles se trouvaient contraintes d'immobiliser une proportion d'or notablement supérieure à 40 %.

A Hoover on doit encore la création en janvier 1932 de la **Reconstruction Finance Corporation**, qui accorde son concours à l'industrie et aux banques à l'aide de ressources tirées du budget et de l'emprunt. Le Trésor Fédéral avait souscrit au capital à raison de 500 millions de dollars; le surplus, alimenté par des émissions d'obligations pouvait atteindre le total de 3 milliards de dollars; la capacité de crédit totale de cet institut était donc fixée originairement à 3.500 millions de dollars. De fait, les obligations furent souscrites au fur et à mesure des besoins par le Trésor, en quelque sorte pour cautionner l'émission d'obligations de la Corporation. La majorité des avances a été fournie aux banques et elle a certainement contribué dans une certaine mesure au mouvement de détente bancaire. Sous Roosevelt, l'organisme sera utilisé également comme distributeur de secours de l'Etat aux chômeurs.

Quoi qu'il en soit, malgré les aménagements apportés, ce System ne supporta pas l'épreuve des circonstances et en douze ans, plus de 10 mille faillites bancaires furent enregistrées correspondant à une perte de dépôts de 5 milliards de dollars. Il me semble donc opportun d'étudier rapidement les causes profondes qui ont amené ces innom-

brables faillites et déclenché ce formidable krach de 1933.

Ce sont certes des causes extérieures au terrain bancaire qui ont contribué à l'affaiblissement de la structure bancaire du pays — surproduction, paiement de dettes extérieures —, ce sont aussi des causes afférentes au contrôle trop insuffisant du Crédit par les autorités fédérales de Réserve — en ce qui concerne par exemple les exigences de réserve légale, le montant énorme de crédit qui n'est pas sous la dépendance de ces autorités, dans l'intérêt de la stabilité du niveau des prix; mais ce sont tout particulièrement des défauts inhérents à la structure organique des banques commerciales et du système bancaire :

Il existe d'abord une division peu sage des banques commerciales en banques nationales et en banques d'Etats avec 49 autorités législatives différentes, accordant naturellement des privilèges spéciaux à leurs banques respectives. Cette promulgation multiple de lois bancaires a conduit les Etats-Unis à permettre la création de banques malsaines et des pratiques malhonnêtes. Il s'ensuit donc un manque d'unité à la fois dans la législation, dans les principes bancaires et le contrôle.

Mais il y a aussi trop de banques et surtout trop de petites banques et cela est dû en grande partie à la diversité des lois nationales et d'Etats. De plus, chaque communauté a désiré sa banque et il était bien facile de fonder une banque locale du fait des faibles conditions imposées, de constitution d'un capital minimum notamment.

Par ailleurs, trop de banques sont en dehors du Federal Reserve System par lequel elles ne peuvent par conséquent ni être secourues, ni être contrôlées.

Tout particulièrement, les petites banques concentrées ne peuvent pas être en mesure d'assurer la variété de composition si nécessaire à leurs portefeuilles, précisément parce qu'elles se trouvent dans les localités dont l'activité commerciale et industrielle est limitée à une ou deux branches, qui leur fournissent une proportion quasi exclusive de papier d'un certain type, de sorte que la solidité de la banque dépend presque complètement de la

prospérité économique de la localité. Par ailleurs, avec l'usage de plus en plus répandu de l'automobile et des autres moyens de communication, bien des affaires locales importantes se sont déplacées vers de grands centres, n'abandonnant à ces petites banques que des affaires locales de minime importance.

La proportion de papier réescomptable aux Federal Reserve Banks est trop faible pour la sécurité des banques commerciales en période de dépression. Ainsi, si l'on se réfère à un rapport du Contrôleur de la Monnaie, seulement un cinquième du papier détenu par les banques affiliées représentant des prêts et des opérations d'escompte, était réescomptable, c'est-à-dire, naturellement, que l'aptitude de ces banques à recevoir de l'aide des Reserve Banks, si besoin était, se trouvait limité au montant du papier éligible qu'elles possédaient.

Si l'on compare les chiffres des dernières années jusqu'en 1933, on s'aperçoit que les banques commerciales ont augmenté d'une façon régulière leurs ressources provenant de leurs investissements comparativement à celles tirées de leurs prêts et opérations d'escompte — 20 % et 80 % respectivement en 1925, plus de 30 % et 70 % respectivement en 1933. — Les banques commerciales se sont donc éloignées de plus en plus des transactions commerciales pour consacrer une proportion croissante de leurs ressources au crédit à long terme. Il en est résulté un manque de liquidité de leurs ressources. Cette proportion prend même une signification plus précise quand on l'établit pour les petites banques rurales, en comparant leurs opérations commerciales courantes avec leurs opérations hypothécaires.

On a assisté également à une augmentation du nombre des banques affiliées aux banques commerciales ne pratiquant pas des opérations strictement commerciales et susceptibles d'entraîner d'autant plus la faillite de l'ensemble qu'elles ne se trouvaient pas surveillées : les lois bancaires n'avaient en effet établi aucune prescription en autorisant le contrôle.

Il est également intéressant d'observer une augmenta-

tion constante du volume des dépôts à terme parallèle, mais plus importante que celle des dépôts à vue.

Ainsi, en 1928, les dépôts à vue s'élevaient à 50 % de l'actif moyen des banques; les dépôts à terme à 32,5 %.

En 1933, les dépôts à vue représentaient 52 % de cet actif, les dépôts à terme 38 %.

Sans doute était-il plus profitable pour ces banques commerciales d'étendre leurs prêts, leurs investissements, mais par contre leurs réserves ont tendu à décroître par rapport à celles qu'eussent exigées leurs responsabilités véritables.

Ces petites banques ont des frais généraux considérables, leurs gains nets sont très faibles. Une enquête du Contrôleur de la Monnaie montrait qu'une bonne partie des banques, hors des centres importants, ne gagnait pas suffisamment pour justifier leur existence, voire même dans les années prospères de 1926 à 1927.

La direction des banques elle-même est fort critiquable; les directeurs sont en général de condition inférieure; peut-être y a-t-il parmi eux quelques-uns comme le caissier, qui ont pu acquérir quelque entraînement dans la pratique bancaire et se pénétrer de quelques principes essentiels, mais bien souvent le directeur et les autres personnalités responsables sont entrés incidemment dans un établissement bancaire: le citoyen important dans bien des localités espère compléter sa carrière d'homme d'affaires, qu'il soit épicier ou boucher, en devenant directeur de la banque locale; aussi bien, ce phénomène est-il l'une des caractéristiques particulières à la vie américaine. S'ils peuvent connaître quelque chose de la technique bancaire, ses principes fondamentaux leur sont inconnues. Le Contrôleur de la Monnaie dans un récent rapport, analysait ainsi les causes des faillites des banques nationales, à la suite d'une enquête effectuée auprès de curateurs-syndics :

Direction incompétente 39 %.

Malhonnêteté 10 %.

Dépression financière locale due à d'importantes faillites agricoles ou industrielles 50 %.

Suspension temporaire 1 %.

Ces chiffres, d'ailleurs, ne peuvent constituer qu'un ordre de mesure, ils sont essentiellement arbitraires et ne peuvent satisfaire à la réflexion, puisqu'il n'est certainement pas possible d'établir une nette séparation entre les 39 % de faillites dûes à la direction incompétente, et celles dûes aux dépressions d'affaires locales, la fin et la mesure de la bonne direction étant précisément d'éviter l'effet de ces dépressions.

Une cause également fort importante de la multiplicité de ces faillites bancaires réside dans le contrôle insuffisant de ces établissements et l'inexpérience de bien des contrôleurs de banques qui se font circonvenir par des directeurs retors.

On vient de voir les raisons profondes des faiblesses du système bancaire américain, il est cependant des causes qui ont influé plus directement sur le déclenchement de cet énorme krach intervenu du 13 février 1933 au 4 mars 1933 et à la suite duquel on a assisté entre le Samedi 4 et le Samedi 11 mars à la fermeture générale des banques et à la suspension de la liberté des mouvements de l'or. L'occasion en fut fournie par un événement en apparence d'importance relative : une banque, *l'Union Guardian Trust Company de Détroit* ferme par suite du refus de Monsieur Ford d'accorder un droit de priorité à ses petits déposants; ce refus provoqua la panique et le moratoire. Il semble d'ailleurs que la situation technique de cette dernière banque n'était pas tellement grave, qu'elle ne pût être sauvée par la Reconstruction Finance Corporation et il semble même que les autorités ont montré, tout au moins dans les premiers jours de la panique une passivité surprenante — la popularité et la liberté d'action du gouvernement nouveau ne pouvaient que gagner à ce que la grosse bourrasque survînt avant son avènement.

Quoiqu'il en soit, et malgré ces remarques quant à l'origine du krach, un déterminisme rigoureux a présidé à cet effondrement bancaire.

CRISE AGRICOLE : Pour s'en rendre compte de sa gra-

tivité, qu'il suffise de préciser qu'en une seule année 800.000 fermes avaient été saisies, dont le produit se révéla si insuffisant, si illusoire que les compagnies d'assurances renoncèrent à la liquidation forcée des biens des débiteurs insolvables devant leur résistance. D'où provenait donc cette situation agricole si critique ?

Si l'on prend 100 comme indice des prix des produits agricoles pour la période de stabilité précédant la guerre, en 1925, il monte à 147; depuis lors, il baisse sans interruption et même avec une vitesse accélérée depuis 1930 : 80 en 1931, 57 en 1932. Encore n'est-ce qu'une moyenne puisque le coton a un indice de 33 en fin 1933. Donc les produits agricoles se vendaient à des prix inférieurs de moitié à ceux des prix or d'avant-guerre et, des 2 tiers même, pour les céréales. Or, cette baisse prend toute sa signification quand on considère que le cultivateur américain apporte sur le marché la quasi totalité de ses produits, son revenu dépendant donc des prix de vente obtenus. Par ailleurs, la spécialisation pratiquée par le fermier a aggravé la situation de certains. L'indice des prix de revient n'a, par contre, baissé que dans une proportion bien moindre (une quarantaine de points par rapport à 1913). Comme premier élément de prix de revient les salaires des travailleurs employés ne sont compressibles que dans une limite assez faible. Les impôts sont le type même des frais généraux incompressibles. Il faut y ajouter l'intérêt des dettes contractées : les fermiers ont en effet usé hardiment du crédit, non point, comme on pourrait rationnellement le croire, pour suppléer par les ressources d'emprunt aux recettes insuffisantes de la vente; en effet, les charges qui en résultent ont déjà précédé la dépression, dont elles aggravent maintenant les conséquences. La progression de la dette hypothécaire en est la preuve indiscutable : elle s'est accrue de 5 milliards de 1910 à 1920, dans la grande phase de prospérité, de 2 milliards jusqu'en 1928 pour passer en 1930 à un total de 9 milliards. Ces emprunts ont servi à acheter du matériel, du bétail, après de nouvelles exploitations, à équiper puissamment des entreprises déjà développées, donc à ac-

croître la production agricole. Les cultivateurs américains, bien qu'appartenant à la classe des travailleurs qui cultivent la terre de leurs propres mains, ne ressemblent pas en effet à nos paysans. Ils font preuve d'une très grande activité et d'un puissant désir d'expansion, employant leurs revenus à accroître leur rendement et celui de leurs enfants. Tous les emprunts qu'ils contractèrent furent consentis par les banques rurales en tenant compte des besoins des exploitants et de leur puissance d'amortissement, mais en se basant sur les prix élevés atteints alors par les produits agricoles. En plus de cette énorme dette hypothécaire, il y avait 1 milliard de dette commerciale constituée par des sommes dues aux fournisseurs.

Les banques rurales locales ont immobilisé leurs dépôts dans des prêts sur hypothèques prévus seulement pour des périodes de 4 ou 5 ans, et bientôt avec le développement de la crise, leurs prêteurs s'inquiètent de leur liquidité.

C'est le 13 février 1933 que l'Union Guardian Trust Company de Detroit ferme et entraîne le moratoire des 560 banques du Michigan pour une durée de 10 jours. Or, cette banque avait 70 % de son actif investi en valeurs immobilières dépréciées de la moitié ou des deux tiers. Cela est assurément le signe le plus révélateur de la crise.

ABUS DE CRÉDIT : C'est par anticipation que l'économie américaine s'est enrichie, elle a été soutenue par des expédients, il faut liquider tous les engagements pris. Pour bien saisir les terribles conséquences de l'effondrement bancaire, il convient de se remémorer l'importance des dépôts en banque bien plus grande d'une façon générale dans tous les pays anglo-saxons que chez nous. En outre, ces dépôts en banque sont à la base d'une gigantesque pyramide d'engagements, et si l'on considère que l'actif des banques est constitué en contrepartie par des dettes contractées par les grandes corporations économiques, par les grandes administrations publiques, on conçoit aisément qu'une atteinte aussi grave à la structure bancaire devait entraîner un ébranlement considérable de toute l'économie dont les autorités publiques ne pouvaient se

désintéresser, dont, aussi bien, elles étaient les premières responsables.

Considérons un peu cette masse de dette qui se retrouve à l'actif des établissements bancaires (en 1933) :

Dettes du Gouvernement Fédéral

des Etats et des Communes 38 milliards dollars

Dettes privées 118 milliards —

Dont :

Prêts immobiliers 9 milliards —

Emprunts obligataires 44 milliards —

Ces éléments d'actif se trouvaient fort dépréciés : les profits des Compagnies de Chemins de Fer étaient insuffisants pour le service de leurs obligations. L'impôt foncier, qui constituait la principale ressource des communes ne rentrait pas, et celles-ci ne pouvaient faire également le service de leurs obligations.

D'où vient, dira-t-on, que l'on se soit aperçu si tardivement de la moins-value des avoirs en banque ? Pourquoi ne pas avoir cherché plus tôt un remède à des erreurs si manifestement anciennes ? C'est que les banques étaient autorisées à ne pas comptabiliser ces déchets, dans l'espoir d'une augmentation des prix susceptible de les compenser. Les bilans ne permettent pas de se faire une opinion sur la situation réelle des actifs qui, bien que gelés en partie, n'en continuent pas moins à figurer pour une valeur fictive ; d'où des décalages considérables entre les valeurs réelles et les valeurs fictives comptabilisées. Le phénomène s'était vraisemblablement généralisé puisque le Contrôleur des Banques de l'Etat de New-York (c'est-à-dire là où le terrain bancaire est plus solide qu'ailleurs) a jugé nécessaire d'écarter exceptionnellement pour les bilans de fin d'année la règle orthodoxe, en vertu de laquelle les banques ne peuvent évaluer leurs portefeuilles-titres à des cours supérieurs à ceux effectivement cotés en bourse le jour de l'établissement du bilan. Cette entorse a un principe comptable essentiel, met en évidence la dépréciation profonde de nombreuses obligations, notamment celles des Compagnies de Fer. Les prêts hypothécaires eux-mêmes étaient portés au bilan soit au coût d'achat, soit à la valeur estimative du prêt.

Averti plus ou moins, le public, méfiant, ne prêtait qu'à court terme et les défaillances locales de quelques banques particulières entraînèrent des runs sur les banques de dépôts. Sans doute, la Reconstruction Finance Corporation eût-elle pu dans certains cas faire face aux retraits. Les premières et les plus nombreuses victimes ont été naturellement parmi les petites banques, et plus particulièrement, à cause du caractère surtout agricole de la crise à son point de départ, les banques des régions agricoles. D'après les données fournies par les Federal Reserve Board, environ 80 % des banques qui fermèrent leurs guichets, dans les débuts du krach, étaient établies dans des agglomérations de moins de 10.000 habitants et pour la plupart des banques rurales. C'est là, évidemment, un processus d'élimination douloureux dont le résultat équivalait à priver de banques des districts entiers, mais qui est le correctif logique, normal, de la dispersion bancaire aux Etats-Unis. Il est donc compréhensible que le moratoire des banques de Michigan intervenu le 13 février 1933 devait fatalement affecter d'autres Etats. Quelques jours après, le **Bill Couzens** est voté, permettant aux Gouverneurs de suspendre ou tout au moins de restreindre le paiement des banques et en même temps, pour concilier les besoins accrus du commerce et la nécessité d'être toujours en mesure de rembourser les dépôts, on institue le groupement de toutes les réserves des banques dans les banques de réserve fédérales, conférant ainsi à la structure du système bancaire une stabilité et une sécurité relatives. Malgré l'ingéniosité du système, toutes les banques pratiquent en même temps la même politique sollicitent toutes des avances, et l'on s'aperçoit bien vite dans cette crise, que la totalité des réserves était presque complètement engagée.

LA SITUATION DES BANQUES RURALES AVANT LE KRACH

Puisque les faiblesses du système bancaire américain se sont révélées singulièrement dans l'organisation du crédit hypothécaire, que la crise de ce dernier a provoqué — cause sans doute non unique, mais immédiate — l'effondrement général des banques rurales d'abord, de toutes les banques ensuite, il convient assurément d'étudier l'aménagement des opérations hypothécaires, avant le krach, d'en constater les améliorations apportées après l'avènement de Roosevelt.

ORGANISATION DU CRÉDIT HYPOTHÉCAIRE, ANTÉRIEUREMENT AU KRACH.

Les opérations hypothécaires étaient conduites en grande partie par des particuliers, en très faible proportion par d'importants établissements. Les unes, dites hypothèques directes étaient données par l'emprunteur au prêteur, mis en rapport généralement par l'intermédiaire d'un courtier; les autres, indirectes, étaient prises par une agence financière, qui récupérait ses fonds en vendant aux capitalistes les hypothèques précédemment détenues, en général par des trustees.

A cause de leur caractère spécial, les placements hypothécaires résistent mieux que les autres à la déflation générale des prix : il existe un décalage entre ces deux catégories de placements. Aux Etats-Unis, depuis assez longtemps déjà, ce décalage tendait à se réduire extrêmement, au fur et à mesure de l'augmentation du nombre des saisies, consécutivement à la baisse de revenu des immeubles dûe aux vacances nombreuses et à la baisse des loyers. Les placements sur première hypothèque d'immeubles étaient fort demandés certes, mais étaient bien rares. La baisse du volume des affaires, la diminu-

tion des revenus, l'augmentation des impôts, tous ces éléments faisaient une situation déplorable à la propriété foncière. Déjà, la baisse des prix des produits agricoles avait entraîné de nombreuses faillites de banques rurales, conséquence inévitable de la baisse du revenu des fermes, du non-paiement des intérêts, de la baisse de valeur de la terre.

Une des causes premières des défaillances était la sur-estimation des propriétés, qui servait de base à l'émission d'obligations surévaluées d'autant. Il aurait fallu ménager une marge de sécurité par une meilleure évaluation des loyers et des amortissements. On reconnaissait comme principe que le montant de l'émission d'obligations de première hypothèque ne devait pas excéder 66 2/3 % de la valeur d'estimation, mais bien souvent les estimations elles-mêmes n'étaient pas sérieuses; des faillites retentissantes, parmi lesquelles celle de l'American Bond and Mortgage Cie, qui avait en circulation plus de 60 millions d'obligations, ébranlèrent déjà fortement l'édifice bancaire.

La situation du moment a été fort bien étudiée dans le rapport de mai 1931 de l'Investment Bankers Association of America.

« La situation des obligations hypothécaires est l'un
« des points sombres de la situation financière actuelle et
« elle est due en grande partie à l'ignorance dans laquelle
« on est des moyens à employer pour l'aborder. L'évalua-
« tion des obligations hypothécaires en circulation varie
« de 8 à 12 milliards de dollars — 10 milliards serait, à
« notre avis, le chiffre le plus exact. A Chicago, les hypo-
« thèques correspondant à 400 millions de dollars d'obli-
« gations sont actuellement défaillantes et cette situation
« est à peu près la même dans toutes les grandes villes.
« Les 10 milliards d'obligations hypothécaires doivent être
« classés en plusieurs catégories, comme suit :

- | | |
|---|-------------|
| « 1) Prêts inférieurs à 75 % de la va- | |
| « leur estimée | 2 milliards |
| « 2) Prêts sûrs, mais supérieurs à 75 % | |
| « de la valeur actuelle de la garantie et | |

« qui seront remboursés vraisemblable- « ment sans perte	2 milliards
« 3) Prêts supérieurs à 75 % de la va- « leur actuelle, pour lesquels la saisie des « biens et une perte de 10-25 % est pro- « bable	2.500 millions
« 4) Prêts qui, à l'origine représentaient « 80 à 100 % de la valeur de leur gage, et « qui sont actuellement de 125 à 150 %, « avec perte de 25 à 60 % après la saisie « et la vente	3 milliards
« 5) Prêts très difficiles à apprécier. « Mal établis, sur des immeubles mal si- « tués, et comprenant des émissions corres- « pondant à des hypothèques de 2 ^e rang. Pertes : 60 à 100 %	500 millions
Total	10 milliards de dollars. »

Un certain nombre d'établissements de placements hypothécaires avaient la coutume, lorsque la saisie du gage était nécessaire, de prendre à leur charge les pertes subies sur les obligations et les hypothèques, ainsi la S. W. Strauss Cie, une des maisons les plus importantes, qui supportait les pertes de ses clients, jusqu'à ce qu'elle ait remis la propriété en état de garantir l'obligation émise en contrepartie. Rétablir le crédit à ce prix est aussi onéreux que peu rationnel !

La crise subie par la propriété foncière n'a pas affecté seulement les activités et la position des sociétés émettrices d'obligations hypothécaires, mais, bien plus les Sociétés d'assurances qui possèdent le plus grand nombre d'hypothèques, et qui durent saisir beaucoup d'immeubles, malgré leur politique assez prudente limitant leurs prêts à 60 % de la valeur d'estimation des biens hypothéqués.

Il aurait fallu créer une banque centrale pour hypothèques, qui aurait escompté et acquis des hypothèques de ses agences, système qui aurait présenté l'avantage d'ac-

croître la circulation des valeurs hypothécaires et des transactions foncières, et aurait facilité l'obtention à meilleur compte de crédit hypothécaire. Par ailleurs, une banque centrale hypothécaire est en mesure de mieux coordonner, d'aider le financement des opérations hypothécaires.

Quoi qu'il en soit, il convient d'étudier les organismes hypothécaires aux Etats-Unis, avant de voir les modifications apportées à ce régime par Roosevelt, non seulement pour améliorer les conditions du crédit, mais d'une façon plus générale pour améliorer le sort des paysans, accroître leur pouvoir d'achat, et réduire la disparité des prix agricoles et des autres prix.

Il existe d'abord des organismes créés pour répondre aux désirs des capitalistes ne connaissant pas les affaires foncières, qui ne se soucient pas de surveiller les placements hypothécaires, de s'occuper des assurances, du paiement des impôts, de l'inspection des propriétés, de la procédure de saisie, le cas échéant : ces entreprises de gestion de biens sont assez nombreuses, la plus importante est la New-York Title and Mortgage cy.

L'organisation du crédit hypothécaire rural, le plus intéressant pour ce qui nous occupe, est confié au Federal Farm Loan System, à la tête duquel se trouve le :

FEDERAL FARM LOAN BOARD, créé au ministère des Finances, chargé de surveiller le mécanisme de tout le système, de donner leur charte aux banques agricoles et aux associations de prêts agricoles, de contrôler les prêts, de réglementer les intérêts, d'inspecter les banques agricoles, et d'adresser sur toutes ces opérations un rapport annuel au Congrès.

FEDERAL LAND BANKS. — Dans chacun des douze districts, existe une Federal Land Bank, qui consent des prêts sur hypothèques à des agriculteurs et émet des obligations en contre-partie.

NATIONAL FARM LOAN ASSOCIATIONS. — C'est une association au moyen de laquelle les prêts sont effectués par les Federal Land Banks. C'est une société locale — il en existe un grand nombre par district — formée par un certain nombre de propriétaires, désirant faire des em-

prunts à une Federal Land Bank. Chaque emprunteur souscrit des actions de l'Association, représentant 5 % du montant du prêt consenti par la banque. Ces actions sont détenues par la société, comme garantie du prêt sollicité. De plus, chaque actionnaire est individuellement, quoique non solidairement responsable de tous les contrats de l'Association, proportionnellement au total des actions qu'il détient. L'Association est chargée de veiller à l'exécution du prêt, de recueillir les intérêts.

Quand un emprunteur souscrit une action d'une association, celle-ci souscrit elle-même un total d'actions égal de la Federal Land Bank qui constituent une garantie auxiliaire des prêts.

Quand l'emprunteur rembourse son emprunt, la banque retire l'action souscrite par l'Association. Les actions de l'emprunteur sont retirées de l'Association et le montant lui en est versé.

Mais si l'Association n'a pas rempli régulièrement ses engagements, la banque retient tout ou partie du total de ses actions, pour couvrir le débit de l'Association.

JOINT STOCK LAND BANKS : Le Federal Farm Loan Act prévoit leur création, comme celle des Federal Land Banks, mais elles appartiennent à leurs actionnaires, qui nomment eux-mêmes les directeurs. Elles sont en relations avec les emprunteurs, soit directement, soit par l'intermédiaire de banques commerciales. Celui qui emprunte à ces banques n'a donc pas à acheter d'actions et n'est responsable que de ses propres obligations. D'autre part, elles sont moins strictes que les Federal Land Banks, dans l'exigence de garanties. Les obligations qu'elles émettent sont exemptes d'impôts.

FEDERAL INTERMEDIATE CREDIT BANKS. — Il en existe douze, qui furent créées en 1923, dans le but d'octroyer à l'agriculture du crédit à des taux raisonnables, pour une période intermédiaire entre celle du crédit commercial à court terme et du crédit agricole à long terme. Elles n'ont pas le droit de consentir directement des prêts, mais travaillent avec des coopératives, des sociétés de crédit agricole ou des banques nationales et d'Etats.

Les papiers présentés à l'escompte de ces banques sont des papiers « agricoles », c'est-à-dire des papiers servant uniquement à des fins agricoles.

Chacune de ces douze banques est solidairement responsable des opérations de toutes les banques du système, mais les bons émis ne sont pas garantis par le gouvernement.

MODALITÉS DES PRÊTS ACCORDÉS PAR LES F. L. BANKS.

Elles ne prêtent que sur hypothèques de premier rang, sur des terrains agricoles situés dans le district desservi par la Banque, et inférieurs à 50 % de la valeur estimative des aménagements permanents. Le prêt doit être compris entre 100 et 25.000 dollars, il porte intérêt à 6 % (le taux en sera bientôt réduit), et doit recevoir l'approbation du Federal Loan Board.

CONDITIONS DANS LESQUELLES ROOSEVELT PREND LE POUVOIR

A son avènement, 35 Etats sur 49 avaient apporté des restrictions aux retraits. Il y avait un endettement considérable, surtout des sociétés. Les banques se trouvaient dans l'impossibilité de recouvrer leurs actifs et éprouvaient de grandes difficultés à réaliser les gages hypothécaires fortement dépréciés. La panique était partout, la faillite menaçait non seulement les entreprises non viables, mais aussi celles qui auraient pu surmonter la crise. Il convenait donc d'adopter une solution pour résorber ces énormes crédits. Plusieurs méthodes étaient, à la vérité, à envisager.

La méthode orthodoxe, conforme aux principes libéraux, eût exigé que Roosevelt les laissât s'anéantir dans une série de faillites particulières qui auraient sans doute occasionné une perte sensible à l'économie américaine, mais auraient assaini la situation. La base de la reconstruction eût été saine. Malheureusement, les inconvénients d'une mesure en apparence aussi simple sont extrêmement graves et, au surplus, la matière sur laquelle l'assainissement devait porter, n'est pas aussi plastique qu'il serait nécessaire à la bonne exécution de l'opération. Sans compter les troubles d'ordre social et même moral que peut entraîner une série de mesures basées sur l'application de ces principes, un semblable rétablissement de la situation porte déjà en lui-même sa condamnation partielle. En effet, par la liquidation forcée de très nombreuses entreprises, le nombre des chômeurs s'en trouve automatiquement accrue et, partant, le pouvoir d'achat des consommateurs fortement diminué. Il s'ensuit également la ruine de nombreux capitalistes et obligataires et de même l'obligation des prêteurs d'exécuter leurs gages,

c'est particulièrement à cette occasion que les troubles de la vie sociale peuvent revêtir une certaine gravité : toutes les fois que semblable situation s'est présentée, en Tunisie, en Egypte, il y eut toujours à craindre une extension généralisée du malaise social provoquée par ces atteintes légales au droit de propriété. Au surplus, il n'est même pas nécessaire de recourir à la mise en faillite des banques insolvables pour exercer le tri des banques et discriminer ainsi les banques saines des banques malhonnêtes ou malsaines. Les mesures draconiennes prises à ce sujet par Roosevelt établissent ce point très suffisamment. D'ailleurs, s'il avait adopté ce parti, Roosevelt se serait aliéné plus d'un tiers des Membres du Congrès qui sont en même temps actionnaires des grandes banques. En effet, en cas de faillite, la législation américaine impose aux actionnaires non seulement la perte de leur capital-actions, mais une responsabilité vis-à-vis des déposants d'une somme égale à la valeur nominale des actions.

Ou alors, Roosevelt devait-il prendre la solution opposée, tout au moins en apparence, mais à vrai dire simplement dilatoire ? Pourquoi ne pas avoir autorisé la Reconstruction Finance Corporation à avancer les sommes nécessaires pour éviter la fermeture généralisée des banques ? C'est que les Américains ont enfin compris que les banquiers ont abusé d'une situation trop favorable. L'enquête de la Commission Bancaire du Sénat a révélé à ce sujet des choses étonnantes, qui ont amené de graves mesures, telles les poursuites intentées contre Monsieur Mellon, la démission du président de la National City Bank, qui avait investi des dépôts dans de vastes opérations à long terme, et dont nombre de ses grands dirigeants étaient parmi les spéculateurs, d'ailleurs, de Wall Street, les plus notoires, non seulement des spéculateurs, d'ailleurs, mais des hommes malhonnêtes ainsi qu'en témoigne le grand scandale des pools successivement créés, dérivant l'un de l'autre, et qui avaient pour mission de liquider la situation de la banque de l'Anacunda, et dont les directeurs étaient tous des dirigeants de l'Anacunda et de la National City Bank. Ces investissements imprudents et ces spéculations malhonnêtes

des dirigeants en firent sombrer déjà beaucoup pendant la dépression, mais un grand nombre d'entre eux étaient soutenus par la Reconstruction Finance Corporation. De plus, il convient d'ajouter à cela les reproches communément adressés à l'administration Hoover, qui ne fit rien d'effectif pour augmenter les prix des produits de la terre et fit tout, au contraire, pour augmenter la déflation du capital, prolongeant ainsi la crise. La publication des emprunts faits à la Reconstruction Finance Corporation incitait peu le public à avancer de nouveaux fonds pour retarder les sanctions inévitables des fautes commises.

Bref, il n'est pas inadmissible que Roosevelt en arrivant au pouvoir, aurait pu essayer de rendre la confiance aux épargnants, arrêter la publication de la liste des banques soutenues par la Reconstruction Finance Corporation, « replâtrer » le système bancaire victime d'un mouvement de panique collective. Il aurait pu certainement opérer des mesures de déflation budgétaire, procéder à des améliorations dans l'administration; mais ce serait méconnaître, en raisonnant de la sorte, le sens politique de la profonde vague de fond qui assura à Roosevelt une popularité considérable. L'arrivée du parti démocrate au pouvoir, c'est la réaction de Main Street (rue principale du village) contre Wall Street, des paysans et de la petite bourgeoisie contre les puissances d'argent conservatrices et les chefs d'industrie.

L'inflation fut la mesure qu'il adopta; elle allégeait le poids des dettes dans la mesure de la réduction de la valeur de la monnaie. On substituait la faillite générale aux faillites particulières. Entre le 22 janvier et le premier mars, la circulation des billets s'était accrue de 3 milliards à 3.600 millions et parallèlement, les réserves fédérales d'or s'étaient abaissées de 3 milliards à 2.500 millions. Malgré les promesses faites au parti démocrate, Roosevelt procédait à l'embargo sur l'or, mesure qui équivalait à faire abandon de l'étalon-or, bien que la situation technique du dollar fût bonne. Il ne songeait pas alors, par une action directe sur la situation monétaire à agir sur les prix en dirigeant la monnaie, mais en

décrochant la monnaie d'une unité de mesure constante, à en faire un « commodity dollar », dont le cours varierait proportionnellement au cours des matières premières et des produits agricoles. Ainsi le résultat de l'opération est-il semblable, tout au moins dans sa conception, à celui qui incite le propriétaire foncier à définir le taux de son fermage par rapport au prix de vente des produits de la terre.

Quoiqu'il en soit de ces intentions, on trouverait difficilement un dynamisme aussi intense, une accumulation de mesures aussi nombreuses que dans les premiers mois de son gouvernement.

Le 4 mars, il prend le pouvoir et sanctionne immédiatement un fait déjà presque accompli : il décrète le moratoire général des banques.

Le 6 mars, il déclare ouverte la période de « danger national » semblable à une période de temps de guerre.

Le 9 mars, il réunit le Congrès, vote la première loi de la législature, la loi bancaire de crise.

Il se fait remettre des pouvoirs dictatoriaux dans toutes les branches de l'économie, prend des mesures importantes et les explique lui-même par T. S. F., de sorte que périodiquement le paysan du Texas ou des autres régions agricoles écoute son président s'entretenant familièrement avec lui. C'est ainsi qu'il en prononce un particulièrement important le 18 mars. Ces entretiens familiers ramènent un peu de confiance. Il engage une propagande effective contre la thésaurisation d'or et en 8 jours, trois cents millions de dollars d'or et de Gold Certificates retournent au Federal System. La bourse des marchandises, Wall Street, ouvre sur une note confiance. Dans ses discours, Roosevelt expose à ses auditeurs que la cause profonde du marasme économique et des intolérables abus survenus provient du système de liberté débridée accordée aux individus et aux sociétés dans le domaine économique. En cela, Roosevelt continue la tradition des théoriciens du New Deal, Tugwell, Stuart Chase. Il reproche au capitalisme de rechercher le seul profit, de ne pas faire au salaire une part suffisante, dont

le taux devrait permettre aux travailleurs non seulement de vivre, mais de s'assurer un train de vie décent et un confort indispensable. Il désirerait par là même également obtenir la hausse du pouvoir d'achat de cette classe consommatrice, ce qui semble bien être le centre de ses idées. Aux établissements de crédit en particulier, il reproche leur gestion imprudente. Il convient d'abord, pense-t-il, de brider la spéculation. Tout le système bancaire des Etats-Unis, depuis le Federal Reserve Act original de 1913, est orienté vers une extension du crédit destinée à augmenter la production et à faciliter la circulation des richesses et cela est théoriquement irréprochable. On a recouru à bien des moyens pour augmenter les facilités de crédit et les instruments de paiement : concentration des réserves dans les banques fédérales, facilités d'émission des banques fédérales de réserves, marché des acceptations bancaires, le fonctionnement de l'Open Market Policy, facilités de réescompte trouvées auprès des Federal Reserve Banks, etc... Mais cette politique de crédit n'aurait dû fonctionner qu'en temps de crise, alors que précisément elle prend son plein développement pendant la prospérité : Ce très grave inconvénient, inévitable sous un régime de liberté entière, sert assurément à justifier un contrôle du crédit même en temps de prospérité. Cette inflation de crédit, qui ne correspond plus aux besoins réels de l'économie est produite à la fois par une folle surproduction à l'intérieur par des investissements à l'étranger qui développent les industries déjà fort concentrées; l'aisance du marché monétaire de New-York favorise encore la spéculation et fait monter prodigieusement le cours des valeurs.

Les avances à l'Europe s'élevaient en 1933 à 15 milliards de dollars et ces investissements imprudents ne furent pas faits par des particuliers, mais par des banques avec l'argent des déposants supposé être en sûreté et disponible, alors qu'il était immobilisé et en partie perdu. Or, lorsque la crise se déclare, beaucoup d'individus ont besoin de leurs avoirs, et bientôt les réserves liquides des banques deviennent insuffisantes pour faire

face aux retraits. La liquidité de ces banques se révèle vite insuffisante. La politique qui consiste à prêter à long terme de l'argent emprunté à court terme ou à vue, qui est en soi d'une grande imprudence, constitue de plus une véritable inflation de moyens de règlement, puisqu'elle fait servir à deux fins et pour des objets différents les ressources monétaires de la nation.

Réalisant cinq jours après son arrivée au pouvoir, la mise en pratique de ses idées, Roosevelt, promulgue la loi bancaire dite de « danger national », le **EMERGENCY BANKING ACT**.

Dans un premier Titre, cet act s'occupe spécialement de la thésaurisation et des exportations d'or. Il inclut une section conférant au président pleins pouvoirs sur les opérations des banques affiliées au Federal Reserve System pendant la période de danger national (Emergency). En particulier l'act prévoit la réglementation ou même la prohibition par simple décret de toute transaction en ce qui concerne les changes étrangers, de tout transfert de capitaux entre les banques et de tout paiement fait par elles. Cette partie de l'act permet donc au président de se rendre complètement maître du marché des capitaux.

Le Titre 3 de cet acte confère autorité aux banques nationales d'émettre des actions privilégiées, cette innovation permettant d'accroître la liquidité de ces banques nationales, et même dans bien des cas de reconstituer un capital qui se trouvait réduit à presque rien. Il est également prévu la création de nouvelles banques là où elles manquaient, par exemple à Detroit. Par ailleurs, ces actions privilégiées peuvent être directement acquises par la Reconstruction Finance Corporation. Mais les banques ne voulurent point immédiatement que de telles facilités leur fussent si libéralement accordées; dès le début Roosevelt et Monsieur Jones, directeur de la Reconstruction Finance Corporation, durent engager une campagne active auprès des banques pour qu'elles consentent à augmenter les facilités de crédit. Pour étayer ces exigences, Monsieur Jones, se dit prêt à accorder des avances aux

banques saines. Mais les banques ne consentirent à accorder ces facilités de crédit qu'après les résultats tangibles de l'expérience; elles ne veulent prêter, ajoutent-elles, qu'en toute sûreté, dans l'intérêt de leurs déposants. Une polémique intervient alors entre les banques, et Monsieur Jones. Celui-ci ironise sur le curieux retour des choses qu'offre le contraste entre l'attitude des banquiers et leurs spéculations hardies au moment du boom et leur excessive prudence actuelle. Les banques répondent qu'elles sont détentrices des dépôts et doivent les investir prudemment. Cependant elles durent céder dans une certaine mesure et c'est ainsi que la Reconstruction Finance Corporation a acquis pour 100 millions de dollars d'actions de préférence; quelques prêts de cette nature ont été accordés par exemple à la National Bank de Detroit pour un montant de 12.500.000 dollars. Roosevelt, malgré tout, songea à rassurer ces banques et à préciser qu'il ne s'agissait nullement dans ses intentions d'une mainmise de l'Etat, mais seulement d'aménagement nécessaire des conditions de crédit.

Un autre Titre de l'act permettait l'émission de billets par le système fédéral de réserve. Tous les titres émis directement par l'Etat Fédéral pourraient être parallèlement utilisés comme billets de banque par le système fédéral de réserve pendant la période d'Emergency. De plus, tous les billets, et effets acceptés, acquis selon les prescriptions du Federal Reserve Act, pouvaient être choisis temporairement et accessoirement comme billets de banque du système de réserve. Les billets devaient être couverts à raison de 100 % de la valeur nominale des obligations du Gouvernement, mais seulement 90 % de la valeur des autres effets accessoires. Par la suite, **l'Inflation Bill** du 12 mai 1933 autorisera les Federal Reserve Banks à acheter soit sur le marché ouvert, soit directement au Trésor, des obligations du Gouvernement jusqu'à un montant de 3 milliards de dollars.

Des facilités de crédit étaient déjà conférées aux banques fédérales de réserve, bien avant qu'intervînt ce nouvel act. La section 10 du Federal Reserve Act permettait

des emprunts directs effectués par les banques affiliées auprès des banques fédérales de réserve, seulement dans des circonstances exceptionnelles. En outre, des prêts directs des Federal Reserve Banks à des individus, à des sociétés, à des corporations avaient déjà été autorisés le 21 juillet 1932, mais à la condition que les emprunteurs puissent exciper de l'impossibilité d'acquérir des conditions de crédit satisfaisantes auprès des autres établissements bancaires. Les limitations furent si sévères, d'ailleurs, que seulement 23 emprunts furent émis dans ces conditions. D'après le nouvel act, les banques affiliées, à défaut de papier bancable ou d'acceptations, peuvent faire escompter par les banques de réserve de simples billets à ordre (promissory notes) émanant d'elles à terme ou à vue, à un taux n'excédant pas de 1 % le taux le plus élevé pratiqué par la banque fédérale. D'ailleurs, pour accroître le crédit chez les particuliers, les Federal Reserve Banks, qui, jusqu'alors, n'agissaient que par l'intermédiaire des banques affiliées peuvent faire directement des avances à trois mois à toute personne qui leur remet des promissory notes.

Enfin, dans un Titre 2 de la même loi, généralement cité comme le BANKING CONSERVATION ACT, et qui revêt un caractère d'exceptionnelle importance il est traité des opérations des banques nationales, dorénavant soumises à un **Conservator**, désigné par le **Comptroller of the Currency** (le Contrôleur de la Monnaie). Les dépôts étaient gelés en partie ou en totalité. Les Conservators furent autorisés à recevoir de nouveaux dépôts différenciés des autres. Le Comptroller of the Currency peut, à son entière discrétion, faire cesser ce régime de curatelle et permettre la réouverture de la banque sans restriction. Si les conditions d'organisation laissent à désirer, la banque peut être réorganisée, le plan de réorganisation étant sujet à l'approbation à la fois du Contrôleur de la Monnaie et des créanciers de la banque. Par ailleurs, les Conservateurs ont pleins pouvoirs pour liquider la banque. Le droit de surveillance de ces autorités sur les banques est donc extrêmement étendu et, dans le cours même de l'ad-

ministration bancaire, elles peuvent exiger en particulier des informations complètes sur toutes sortes de transactions ainsi que la communication des livres. Les banques ne sont autorisées à rouvrir leurs guichets que sous conditions de saine gestion et sous contrôle. C'est ainsi que, sous l'autorité et d'après la décision finale du Contrôleur de la Monnaie, toutes les banques qui avaient été fermées lors du moratoire général, furent discrémentées en banques définitivement fermées, (à cause de leur gestion antérieure déficiente ou imprudente et des agissements malhonnêtes de leurs dirigeants), en banques suspendues pour une certaine période et placées sous un strict contrôle de leurs actes, et enfin en banques autorisées à rouvrir sans condition particulière (licensed banks).

La grande loi bancaire de 1933 précisera d'ailleurs que la réouverture des banques fermées pourra avoir lieu si les déposants et les créanciers représentant au moins 75 % des dépôts et du passif consentent par écrit à la rétention par la banque de tout ou partie de leurs dépôts pour une période raisonnable, qui peut être spécifiée par le Contrôleur de la Monnaie.

D'ailleurs, le 15 avril, les 4/5 des banques affiliées au système fédéral de réserve et les 2/3 des banques non affiliées sont rouvertes. Fin août, 2.000 banques sur les 18.000 existantes sont encore contrôlées et le total des dépôts bloqués est passé de 5 milliards à 1 milliard.

NOTIONS GENERALES SUR LA LOI BANCAIRE DE 1933

Pour éviter le retour des invraisemblables abus observés récemment, il était indispensable d'établir des aménagements nécessaires aux conditions de fonctionnement de la structure bancaire, au contrôle du crédit et à la protection de l'épargne.

C'est à cet effet que fut promulguée la loi de 1933, « loi pour organiser un usage plus sûr et plus effectif des actifs bancaires, pour régulariser le contrôle des banques, pour éviter la diversion illégale des fonds dans des opérations spéculatives ou dans d'autres buts ».

C'est le 4^e groupe d'amendement à l'acte fédéral de réserve.

1^{re} série : 1914-1918 à l'effet de réajuster certains paragraphes révélés inefficaces et de les adapter aux conditions anormales de la guerre.

2^e série d'amendements dûs au boom de 1919-1920 et à la dépression de 1921-1922, dans le but d'accorder des facilités de crédit à l'agriculture.

3^e série d'amendements constituée par l'Act Mac Fadden Pepper de 1927, à l'effet de mettre les banques nationales en mesure de pouvoir lutter avec les banques d'Etat.

4^e série d'amendements constituée par le Banking Act de 1933 dû au boom de 1927-29 et aux dé sastres de 1929-1933.

Mais, au vrai, les premières mesures précises dans l'évolution de la réforme bancaire ne furent prises par le congrès qu'en 1933. Même avant, cependant, les banques mettaient l'accent sur la nécessité d'un changement de la

loi nationale, en particulier l'extension des pouvoirs des banques nationales et du contrôle fédéral. Il y eut en particulier des enquêtes de l'American Bankers Association, du comité bancaire de la Chambre des Représentants, dont les renseignements fournis constituent la base de la législation de 1933. Les résultats de ces enquêtes furent publiés dans deux volumes considérables, qui furent des guides précieux dans l'élaboration de la nouvelle loi. Le comité bancaire du Sénat est présidé par le sénateur Glass, un des auteurs du Federal Reserve Act. En dehors des organismes politiques et officiels, le Comité Bancaire de la Chambre de Commerce des Etats-Unis rédigea également à ce sujet un rapport en 1929.

Quelles sont les bases techniques et théoriques d'où part Roosevelt pour réorganiser la structure bancaire ?

Le commerce de banque dans la tradition libérale, trouve son point de départ dans la libre initiative d'entreprise et la libre initiative de constitution du capital. Roosevelt explique, en se refusant à admettre le principe libéral, que les banques dans un système national sont nécessaires à toute l'économie productive, depuis la production des matières jusqu'à la consommation. Le libéralisme cherche à contrôler le commerce de banque national surtout en exerçant ses recherches et en apportant des améliorations du côté des opérations de l'actif. Or, ce côté des opérations des banques trouve beaucoup moins de considération dans la nouvelle loi, qui se contente pratiquement d'observer que la direction des Federal Reserve Banks s'est révélée inefficace, et d'émettre l'exigence tout à fait générale d'un caractère sain des banques. Aussi bien le krach bancaire de mars 1933 fut-il résorbé du côté des opérations du passif, que le libéralisme, en application de ses principes de liberté et de stricte observation des contrats, ne considère pas particulièrement.

C'est pourquoi, le système bancaire de Roosevelt s'établit par les soins de l'Etat à partir des opérations du passif du bilan, d'abord le capital, à la constitution duquel d'ailleurs il contribuera, puis les dépôts, auxquels une garantie d'ordre strictement privé est accordée, mais der-

rière laquelle en cas de besoins la garantie de l'Etat se tient, puisque, ainsi qu'il a été énoncé plus haut, l'on part d'un point de vue d'après lequel les dépôts exercent une fonction qui, dans l'ordre économique, est publique, et sont dès lors dignes d'une protection des autorités publiques. Les pertes en capital circulant subies du fait des faillites bancaires doivent donc être de cette façon le plus rapidement comblées pour rétablir le fonctionnement normal de l'économie du pays. Cela entraîne la nécessité d'un remboursement immédiat des dépôts, tout au moins pour une certaine partie, aux déposants lésés par un krach bancaire.

Il importe donc au nouvel Etat d'aménager rapidement les moyens nécessaires à reconstituer ce capital circulant si nécessaire. C'est là assurément une des idées les plus fécondes qui ressortent de la grande innovation de la loi bancaire de 1933, l'assurance des dépôts.

Quant aux opérations de l'actif des bilans, le Gouvernement Roosevelt n'a pas à prendre lui-même toutes les mesures nécessaires à établir un certain équilibre entre le besoin et l'accord des crédits, puisque, aussi bien est-ce cela qui est toujours resté la préoccupation première de la politique monétaire et de crédit des Federal Reserve Banks. Le Gouvernement s'efforce simplement de faciliter le crédit pour permettre l'adaptation économique. Le caractère sain des crédits accordés, sur lequel les autorités de contrôle national doivent veiller, repose évidemment sur l'observation des principes essentiels de l'exploitation et de la bonne gestion des banques.

PRESCRIPTIONS CONCERNANT LES ADMINISTRATEURS DES BANQUES

Le rôle des organismes bancaires s'est considérablement développé. Leur clientèle s'est accrue, conséquence de l'instabilité monétaire, de la démocratisation de l'épargne, etc... Les conditions de la vie économique sont devenues, en même temps, très anormales; presque partout, une expansion malsaine des affaires a donné lieu à de nombreuses crises. L'idée d'empêcher le renouvellement de ce désastre a germé un peu partout dans les milieux dirigeants et dans le public, et les efforts ont porté en partie sur la nécessité d'imposer une certaine limitation aux agissements des administrateurs de banques, dont le prestige avait particulièrement baissé les toutes dernières années. Il faut d'ailleurs reconnaître que la réglementation édictée n'est certes pas draconienne et ne constitue dans ce domaine qu'une garantie insuffisante.

Le nombre des administrateurs d'une banque devra être dorénavant compris entre 5 et 25, prescription qui a sans doute pour but d'éviter la constitution d'un capital à la fois trop faible, donc plus propice à des opérations dangereuses, et trop important, qui atténuerait trop la responsabilité individuelle.

Le minimum d'actions possédées par un administrateur est élevé à 1.000 dollars pour les petites banques, à 1.500 dollars pour les banques moyennes, à 2.500 dollars, pour les grandes banques, afin de donner aux administrateurs plus d'intérêt dans la bonne administration de la banque, partant, de responsabilité. Il semble en effet que ces prescriptions sont assez bien organisées, et d'ailleurs s'imposaient, étant donné la politique malsaine de ces banquiers dans la dernière décade. On a beaucoup discuté sur la nature du pouvoir qu'il convenait de donner

aux autorités supérieures pour renvoyer les administrateurs. Jusqu'alors, les contrôleurs qui estimaient qu'un directeur était fautif, devaient soumettre leurs critiques soit au Conseil d'Administration, soit à l'Assemblée des Actionnaires, solution insuffisante et inefficace. Certains ont opposé à la nouvelle réglementation une possibilité d'abus par des agents supérieurs, en cas de désaccord sur la politique économique des banques. Il faut donc qu'il existe des sauvegardes contre ces abus, car des accusations non fondées sont de nature à nuire à de nombreuses personnes, par répercussion du tort causé à une banque. C'est pourquoi la loi interdit toute publication de ces affaires, sauf en cas d'illégalité notoire. Elle exige qu'en outre, avant toute condamnation, le banquier soit prévenu et averti d'avoir à cesser l'exercice de ses pratiques dangereuses et imprudentes. De plus, des contrôleurs officiels ont été créés, qui ne peuvent pas d'ailleurs d'eux-mêmes suspendre un directeur : Ce sont le Contrôleur de la Monnaie pour les banques nationales, et l'Agent du Système Fédéral de Réserve pour les banques d'Etats. Ils doivent en référer au Fédéral Reserve Board, qui suit l'affaire et appelle le banquier à comparaître. Celui-ci doit être entendu, et c'est seulement à ce moment qu'il peut être suspendu de ses fonctions par le board. On voit combien est grave une telle intrusion du Gouvernement dans le système bancaire, puisque ce sont des agents gouvernementaux, qui, en dernier ressort, sont appelés à exercer le suprême contrôle sur les banques. Sans doute, ces contrôleurs n'useront-ils que dans une mesure restreinte de leurs pouvoirs de suspension, mais le simple fait que ce pouvoir existe suffit évidemment à donner plus de force aux injonctions adressées aux banquiers.

Une autre interdiction tend à faire cesser une fréquente pratique, particulièrement contraire à une saine administration et d'après laquelle des administrateurs de banques se faisaient libéralement accorder personnellement des emprunts, dont les fonds servaient fréquemment à des opérations plus ou moins recommandables, spéculatives en particulier. Aucun agent quelconque d'une

banque ne peut, d'après la loi de 1933, emprunter à la banque où il est en activité. S'il désire emprunter à une autre banque, il doit en rendre compte au président du Conseil d'Administration.

SEPARATION DES BANQUES D'AFFAIRES ET DES BANQUES COMMERCIALES

La confusion qui a toujours existé aux Etats-Unis des « Investment Banks » et des « Commercial Banks » était depuis déjà d'assez longues années fort critiquée et on lui attribuait le manque de liquidité et les abus commis dans les banques. C'est tout à fait naturellement que les réformateurs ont tourné leurs regards vers la structure bancaire anglaise et introduit cette distinction fondamentale.

L'act prévoit que les services bancaires s'occupant d'investissements devront se réduire dans l'espace d'un an à partir de la date de promulgation de l'act, à l'achat et à la vente de titres sur l'ordre et pour le compte des clients. Pareillement, l'engagement des banques affiliées dans des investissements est interdit. La confusion si fréquente des administrateurs des banques affiliées et des entreprises industrielles est désormais défendue.

Il convient d'interpréter cette nouvelle réforme dans un sens strict et de prendre l'expression « Commercial Banks » dans une acceptation assez étroite. Leur activité consiste à accepter des dépôts à vue et à les utiliser pour les besoins d'engagements à court terme du commerce et de l'industrie. Il est assez curieux que les Etats-Unis se soient représenté comme une mesure tellement nécessaire cette différenciation entre les banques d'affaires et les banques commerciales, après en avoir professé et pratiqué avec une si grande imprudence la confusion. La méthode de la banque mixte a pourtant rendu des services incontestables tant qu'elle a été pratiquée avec une certaine modération, comme en France. Dans notre pays en effet tous les grands établissements de crédit ont un département d'affaires, si limité soit-il. Si, depuis la guerre,

on a pu lui imputer des désastres, cela tient avant tout aux circonstances générales : instabilité de toutes les conditions économiques, incertitude monétaire, inflation de crédit et déplacements anormaux de capitaux, constituant ce que l'on appelle communément les capitaux flottants. Pour les Etats-Unis, en outre, il convient d'ajouter des tares inhérentes à l'organisation bancaire : manque de tradition, dispersion extrême de tout l'organisme bancaire et inexpérience de la plupart des banquiers, qui brusquement se sont trouvés en face de problèmes nouveaux.

C'est donc une erreur d'attribuer l'acuité des crises bancaires d'après-guerre et surtout d'après 1929 au seul système de la banque mixte, aux participations financières. Ainsi, les banques anglaises, où l'on pratique les méthodes de la banque pure, ne souffrent-elles pas elles aussi de l'immobilisation d'une grande partie de leurs avances ? Aussi bien, les crédits gelés, sans parler, naturellement, des crédits investis à l'étranger, et en particulier en Allemagne — sont loin d'être inconnus en Angleterre.

Quoi qu'il en soit, les Etats-Unis se sont radicalement dirigés vers une séparation absolue entre les opérations de banque pure et les opérations d'investissements financiers. Les législateurs auraient pu certes imposer certaines règles, notamment en ce qui concerne la publicité, à la rigueur même, on pourrait admettre certaines limitations pour le portefeuille-titres. La loi de 1935 n'apportera d'ailleurs aucune modification à ce principe absolu. En Angleterre, où cette séparation existe, on s'en plaint depuis longtemps. On regrette la coopération entre les banques et les entreprises et l'on condamne l'abstention complète des grandes banques du « promoting and issue business », abstention qui laisse le champ libre aux innombrables « promoteurs » dont la plupart sont d'un standing douteux.

PRESCRIPTIONS
EN CE QUI CONCERNE LA SOLVABILITE
DES BANQUES ET LA SECURITE DEVANT
LA FAILLITE

Un certain nombre de prescriptions ont été prévues afin de permettre aux banques une meilleure résistance à une défavorable conjoncture économique.

CAPITAL MINIMUM : Parmi celles-ci on relève l'exigence d'un capital minimum des nouvelles banques nationales; par exemple, dans les villes ayant une population comprise entre 6.000 et 50.000 habitants, il faut un minimum de capital de 100.000 dollars.

LIMITATION DE L'USAGE DU CRÉDIT AUX FINS DE SPÉCULATION.

Une autre semblable prescription est la restriction de l'usage du crédit de banque aux fins de spéculation : chaque Federal Reserve Bank doit s'informer du caractère des prêts de ses banques affiliées. Le Federal Reserve Board peut d'ailleurs suspendre l'usage des facilités de crédit accordées par le système fédéral de réserve à une banque affiliée si, ainsi qu'il ressort d'une enquête, la banque fait un usage illégal de son crédit dans des buts spéculatifs.

EXIGENCES D'ESCOMPTE.

Les prêts directs aux banques affiliées peuvent être faits pour 90 jours quand ils sont gagés par du papier admis au réescompte. Au cas où une banque affiliée, à laquelle un prêt direct a été fait par sa banque fédérale de réserve, accroît le total de ses emprunts convenablement gagés, et cela en dépit d'un avertissement officiel du Federal Reserve Board, le montant de l'avance accordée par

la Federal Reserve Bank sera immédiatement exigible. Tel est le texte issu de la législation de 1933.

Il est modifié lors de la réforme bancaire de 1935, non d'ailleurs sans avoir été fortement critiqué et modifié, par rapport au projet déposé par le Gouvernement, à la fois devant la Chambre des Représentants et devant le Sénat. L'act de la Chambre avait proposé la suppression totale des conditions réglant l'escompte du papier par les Federal Reserve Banks et les avances aux banques affiliées et de permettre l'acceptation de tout actif sain (any sound assets) à l'escompte des Reserve Banks. Ce point de vue imprudent eût amené des conséquences désastreuses, qui furent d'ailleurs pleinement démontrées durant la prospérité et la dépression.

Le texte du Sénat prévoyait que les banques affiliées pouvaient réclamer des avances des banques fédérales de réserve, le taux en étant fixé régulièrement tous les 15 jours.

Le texte final voté par le Comité de Coordination (Joint Committee) permet aux Reserve Banks de faire des avances aux banques affiliées sur du papier sans doute « inéligible », mais dont l'échéance ne doit pas excéder 4 mois et moyennant une indemnité d'intérêt d'au moins $\frac{1}{2}$ pour cent. Alors que, sous la législation de « danger public », il était exigé que le papier bancable fit défaut afin de pouvoir recourir à ce procédé, cette nécessité est désormais éliminée. La mesure prise par le Sénat, qui prévoyait un taux de pénalisation de 1 %, supérieur au plus haut taux d'escompte pratiqué sur du papier bancable, tenait compte de l'usage exceptionnel qui devait être fait de ces avances. Telle que la modification a été introduite, les banques peuvent donc recourir à cette forme de crédit à un taux bien faible, même si elle possède du papier éligible.

Ces modifications peuvent sans doute avoir une grosse influence sur le portefeuille commercial des banques affiliées, mais ne suffisent pas à préserver des accords d'emprunts à long terme inconsidérés. Sans doute, reconnaît-on le caractère imprudent de tant de principes qui ont prévalu lors du boom et de la dépression. Quoi qu'il en

soit, ces prescriptions n'empêcheront pas une nouvelle expansion de crédit. Quand une aide efficace était exigée de partout pour prévenir une déflation désastreuse, bien des banques possédant des actifs sains ne purent même pas recevoir de secours du Federal Reserve System, parce qu'elles manquaient de papier bancable. Ainsi, à un moment critique, la déflation s'accroissait, car les Reserve Banks ne devaient pas prêter aux banques affiliées sur des éléments d'actif ne correspondant pas absolument aux exigences légales d'escompte. La concurrence des banques sur le marché pour y obtenir des éléments d'actif bancaux tendait à diminuer le volume des dépôts et la liquidité des banques à un point tel que la structure de celles-ci en est devenue entièrement gelée. Pour la dégeler, les restrictions durent être modifiées provisoirement sous la législation de « danger public », et les Reserve Banks purent alors prêter aux banques membres, sur d'autres éléments d'actif. Par conséquent, il semble convenable que l'on ait prévu l'emprunt sur ces éléments d'actif auprès des banques de réserve par les banques affiliées lorsque des besoins exceptionnels se feront sentir, tout en les décourageant d'agir de la sorte en période normale par l'imposition d'un taux de pénalité.

SUPPRESSION DE L'INTÉRÊT DES DÉPÔTS A VUE : Cette élimination n'affecte pas, prévoit l'act, les dépôts des sucursales à l'étranger, de même que les dépôts de fonds publics.

Quand aux intérêts sur les dépôts à terme, le Federal Reserve Board a toute autorité pour régler le taux payé par les banques affiliées. Celles-ci ne peuvent rembourser les dépôts avant leur date d'échéance.

Cette suppression des taux d'intérêt sur les dépôts à vue compensera, pour les banques, les énormes dépenses qu'elles devront assumer par suite du système de l'assurance des dépôts, qui sera étudié plus loin. De plus, le contrôle des intérêts sur les dépôts à terme supprimera des abus en ce qui concerne la hausse exagérée des taux. Pour compenser les charges qui en résultaient, les banques investissaient les dépôts dans des entreprises très rentables, mais douteuses.

LE SYSTEME BANCAIRE DES SUCCURSALES OPPOSE AU SYSTEME DES BANQUES CONCENTREES

Dans le processus de la conjoncture économique, il y a fatalement des éléments d'actif qui perdent en valeur et doivent être soit réévalués, soit même éliminés. Aussi, les banques doivent-elles être en mesure de supporter de semblables pertes, qui sont inhérentes au dynamisme même du cycle économique. Ceci implique donc l'accumulation de réserves — nécessité qui s'impose d'ailleurs à la totalité de l'organisation bancaire.

Par ailleurs, il est des problèmes de répartition des risques auxquels chaque banque doit en particulier faire face. Plus les éléments de l'actif de nature commerciale sont diversifiés, moins sont à craindre les risques d'une détérioration de l'actif susceptibles d'imposer à l'établissement bancaire des pertes supérieures à celles qu'il est capable de supporter. Et c'est précisément cette répartition des risques qui constitue l'un des arguments les plus forts en faveur du système de succursales. Considérons en effet, ce qu'eût été la situation des banques anglaises si au lieu de cinq grands établissements ayant plus de 9.000 succursales, elles avaient été 9.000 banques indépendantes - Dans un système de succursales, en effet, les dépôts faits dans une succursale sont garantis par toutes les ressources de l'établissement tout entier. En contre-partie, un contrôle régulier s'exerce sur les investissements des succursales. D'ailleurs, aucun système d'assurance des dépôts ne saurait être efficace sans un contrôle des banques assurées.

Un système de succursales permet en outre aux banques d'acquérir la diversité nécessaire à la constitution de leur portefeuille, d'éliminer les problèmes liés à l'existence du commerce des petites banques indépendantes, de fournir

des capitaux non seulement au commerce local, mais encore à l'économie d'une région plus étendue. Il permet également d'éliminer quelques-uns des dangers inhérents au système bancaire basé sur la concentration. Sans doute, le système bancaire américain ne pourrait-il acquérir une concentration semblable à celle que l'on trouve en France : outre la superficie du territoire américain, beaucoup plus considérable que la nôtre, ne rendrait pas possible à un comité directeur de tenir en mains une activité aussi largement étendue, la structure politique des Etats-Unis s'opposerait à une telle concentration, au cas même où une unification législative interviendrait.

Mais il semble logique que ce système de succursales, s'il ne devait pas s'étendre au pays tout entier, comprenne les districts du Federal Reserve System, afin de faciliter la diversification et les autres vertus qui semblent appartenir à un bon système.

Sous un semblable régime, les succursales pourraient être ouvertes là où une banque indépendante ne pourrait subsister que difficilement. Il est assez curieux de considérer le fait que, alors que les Etats-Unis ont permis à leurs grandes banques d'établir des succursales dans les parties les plus reculées du monde, ils ont toujours restreint l'établissement d'une organisation ramifiée dans le pays, quoiqu'environ 90 % de l'activité commerciale soit nationale et 10 % seulement internationale et en dépit du fait également qu'il est plus aisé d'organiser des succursales intérieures que de les établir à l'étranger. Cependant, malgré les intérêts contraires soulevés, l'idée s'est fait jour peu à peu aux Etats-Unis que le système des succursales, même dans un pays aussi vaste, présente plus d'avantages qu'un système de banques concentrées et indépendantes. Peut-être cette évolution est-elle due en grande partie à ce que, les dernières années, des centaines de communautés rurales ont été privées de facilités bancaires. Dans les petites banques, on craint que l'institution des succursales des grandes banques ne leur enlève beaucoup de clientèle, et des observateurs compétents assurent qu'il convient d'agir avec beaucoup de précautions dans

cette voie et insistent sur la nécessité du contrôle administratif des succursales. Il convient pareillement d'éviter, aux dires de ces mêmes critiques impartiaux, la surexpansion de succursales là où il y a déjà suffisamment d'institutions bancaires.

Dans les premières propositions du Sénateur Glass, la responsabilité concernant la coordination du système de succursales était placée entre les mains du Federal Reserve Board; dans la loi bancaire de 1933, qui, pour la première fois, fait un pas, d'ailleurs assez mitigé dans l'organisation du système de succursales, qui ne sera pas poursuivi dans la loi de 1935, cette responsabilité incombe au Comptroller of the Currency.

Quelques exigences sont établies en ce qui concerne et le total du capital des succursales, et la limitation territoriale imposée à l'extension des succursales.

Les succursales restent le privilège des banques puissantes, par suite du capital assez élevé exigé :

Première condition : les banques qui veulent établir une succursale doivent avoir un capital de 500.000 dollars.

Deuxième condition : le capital total de la banque et de ses succursales ne doit jamais être inférieur au capital total minimum d'un nombre égal de banques individuelles, installées dans les villes où siègent elles-mêmes la banque et ses succursales.

Là où les divergences se sont fait le plus sentir, c'est en ce qui concerne la limitation territoriale imposée à l'extension des succursales. Certaines banques importantes demandaient l'extension des succursales dans le cadre de l'Etat. Un ancien Contrôleur, Monsieur J. W. Pole proposa des succursales dans une région économique. Le Canada a déjà un système d'extension des succursales, de la côte Pacifique à la côte Atlantique. Le système de la région économique est logiquement plus défendable que l'autre, mais il est indéfini, vague dans son concept lui-même, comme dans son application territoriale. Finalement, on en est venu à la limitation d'après les frontières des Etats.

Le « **Group Banking** », jusqu'à présent, avait pris des

proportions énormes, justement parce qu'on avait empêché le développement du « **Branch Banking** », auquel on avait même attribué de désastreuses faillites quand, dans une certaine région des banques sérieuses s'étaient alliées à des entreprises spéculatives. Cette fallacieuse raison invoquée contre le développement du « Branch Banking », et qui venait au secours des intérêts des petites banques, n'est plus valable, étant donné le contrôle exercé dorénavant. De même, il serait assez difficile d'agir ainsi que de différents côtés il fut suggéré, en fondant le système du « Group Banking » dans le système des succursales, étant donné les législations particularistes des Etats.

L'ASSURANCE FEDERALE DES DEPOTS

La loi de 1933 a incorporé dans l'organisation bancaire des Etats-Unis une innovation d'une importance capitale et dont les conséquences d'ordres technique, social, économique, moral même, sont considérables. Le très grand nombre des faillites aux Etats-Unis, qui ont provoqué la ruine de tant d'individus, de très graves perturbations économiques dûes aux pertes de capital circulant ont amené ce pays, qui était au temps de la prospérité, le tenant principal du libéralisme, à garantir les déposants de leurs investissements dans les banques. L'institution est à la vérité très grave en soi, impose de lourdes charges aux autorités qui doivent assumer cette garantie, et semble même à priori contraire à un meilleur aménagement du système bancaire puisqu'il constitue dans son principe une prime à une mauvaise gestion. Si l'on veut bien examiner en effet les diverses causes des défaillances bancaires, il en est qui ne justifient pas le principe d'une responsabilité solidaire de toutes les banques. Ces causes, sont soit spéciales, mauvaise direction, mauvaise chance, soit générales et dûes à la dépression économique.

Les défaillances bancaires qui peuvent être attribuées aux premières, n'ont aucun titre à être assistées aux dépens des banques plus solides ou plus heureuses. Punir ces dernières dans l'intérêt des autres est injuste et indésirable, sauf dans la mesure où l'effet de leur faillite serait d'affaiblir la structure générale. Le danger de cette conséquence en période normale n'est pas grand. Mais les faillites résultant de la deuxième série de causes réclament assurément des mesures coordonnées.

Il semble qu'il soit, à la vérité, désirable d'aider les banques les plus faibles, quand elles sont exposées à une menace de panique, de retrait de fonds nuisibles à la sécurité générale. Dans ce sens, en prévenant une panique à la-

quelle il n'est point de terme logique, un projet d'assurance des dépôts peut avoir de grands mérites. Il est vrai que le danger des faillites ne réside pas tant dans la perte provoquée par la déflation des dépôts, que dans la non liquidité des éléments d'actif. L'effondrement d'un système national pourrait être si grave qu'il serait absolument impossible à un gouvernement de n'y point parer. La récente expérience pendant la dépression a montré que le Gouvernement ne peut se dispenser, quelle que soit l'importance des considérations économiques en jeu, d'intervenir pour éviter un effondrement complet de la structure bancaire. Soit directement par la Reconstruction Finance Corporation et le Federal Reserve System, soit indirectement, l'aide du Gouvernement s'est manifestée sur une vaste échelle pour alléger les conséquences d'une dépression financière et économique trop grave.

Il convient d'étudier le régime de l'assurance des dépôts dont l'origine se trouve dans la loi de 1933, mais qui fut modifiée, pour acquérir sa forme définitive sous la loi de 1935.

La loi de 1933 crée la « **Federal Deposit Insurance Corporation** », c'est-à-dire, la Corporation d'Assurance Fédérale des dépôts, chargée de liquider l'actif des banques en faillite et d'assurer en partie les dépôts des banques qui lui sont affiliées.

Il est prévu deux plans, un temporaire, entré en vigueur le 1^{er} janvier 1934 : toutes les banques affiliées au système fédéral de réserve doivent en faire partie. Les banques non membres ont la faculté d'y adhérer, après justification par les autorités bancaires de l'Etat dont elles dépendent, qu'elles sont solvables, et après approbation de la corporation. Les dépôts sont assurés jusqu'à concurrence d'un montant de 2.500 dollars pour chaque déposant. Les fonds d'assurances proviennent des banques participantes à raison de 1/2 % des dépôts assurés, la moitié payable comptant le reste à terme.

Cette forme provisoire d'assurance cesse pour permettre au **plan permanent d'assurance** d'entrer en vigueur le 1^{er} juillet 1934. Le Federal Deposit Insurance Corporation possède un comité directeur composé de trois admi-

nistrateurs, où le Contrôleur de la Monnaie n'a pas accès. Le capital est fourni à raison de 150 millions de dollars par le Trésor, de 140 millions de dollars par les Federal Reserve Banks, à raison de 1/2 % des dépôts des banques participantes. En plus de ce capital initial de contribution, les banques affiliées peuvent être appelées à payer des cotisations égales à 1/4 % des dépôts, sans limitation, d'ailleurs, du nombre de ces appels. La corporation est dotée d'une puissance financière assez importante. Elle peut émettre des effets, actions ou obligations d'un total qui ne peut excéder trois fois le montant de son capital. Les sommes doivent être employées en fonds d'Etat ou bien déposées dans les Federal Reserve Banks. Quand survient une défaillance bancaire, la corporation organise immédiatement une nouvelle banque qui assume les obligations résultant des dépôts de la banque fermée. Elle tient à sa disposition une somme égale aux dépôts assurés.

Pour éviter que cette nouvelle institution ne constitue une prime à la mauvaise gestion, la garantie n'est que partielle. La corporation garantit en effet :

Les dépôts jusqu'à un montant de 10.000 dollars à raison de 100 %.

Les dépôts d'un montant compris entre 10.000 et 50.000 dollars à raison de 75 %.

Les dépôts d'un montant supérieur à 50.000 dollars à raison de 50 %.

Ces limitations sont fort utiles, afin de donner un intérêt minimum à la gestion des établissements bancaires, car l'exonération de toute responsabilité ou d'une responsabilité suffisamment lourde a toujours conduit à des résultats déplorables : le système financier du fonds commun des Chemins de Fer français l'atteste suffisamment.

L'assurance partielle, à la place d'une couverture complète a pour but de diminuer la charge supportée par le fonds. La garantie entière des petits déposants a indiscutablement un caractère politique : Main Street a une puissance électorale plus grande que Wall Street. Les grands dépôts sont maintenus par des entreprises ayant souvent des emprunteurs, et ce sont ces déposants qui sont le plus

aptes à obtenir des modalités favorables. Dans la crise bancaire de mars, les retraits et les transferts effectués par les « Corporations » étaient une des causes principales d'émoi des banques.

Le public s'est montré partisan, naturellement, de cette sauvegarde des dépôts. Ceux-ci ont d'ailleurs énormément augmenté en peu de temps, et il est à présumer que, de ce côté, les paniques bancaires ne revêtiront plus un caractère aussi grave.

L'attitude des banquiers a été bien différente. Leurs critiques ont porté sur un certain nombre de points :

1°) Les banques participantes doivent souscrire au capital de la corporation d'assurance sur la base du total réel de leurs dépôts et non pas celle du total des dépôts couverts par le plan. Or ceci, d'après le point de vue des banquiers, est un gros élément d'inégalité. En effet, le volume des dépôts sur lequel se prélèvent ces primes est de plus du double du volume des dépôts assurés, ce qui double le taux en quelque sorte. Ce sont, à ce sujet surtout, des protestations de la part des grandes banques qui se sont fait entendre. Une longue discussion s'est instituée entre leurs dirigeants et M. Crowley, directeur du comité de la Federal Deposit Insurance Corporation, qui soutint à l'encontre d'eux, le principe qu'il fallait obtenir des contributions suffisantes sans toutefois surcharger les petites banques. Il insista tout particulièrement sur la grande stabilité du système bancaire qui résulterait de cette assurance et qui serait profitable aussi bien aux grandes qu'aux petites banques. Aussi bien, le Banking Act de 1933, en supprimant le versement d'un intérêt aux dépôts à vue, favorisait-il particulièrement par cette mesure les grandes banques, et il était juste qu'elles dussent compenser ce bénéfice par une charge supplémentaire à la constitution du capital de la corporation d'assurance : en effet, les petites banques ont été privées par cette mesure du bénéfice des intérêts qu'elles possédaient sur leurs balances favorables chez leurs correspondants.

Un autre reproche adressé par les banquiers à cette modalité de constitution du capital sur la base du total réel des dépôts, est la possibilité pour les grands dépôts

d'être divisés et distribués à un certain nombre de banques, de façon à pouvoir atteindre par ce moyen le maximum de protection légale.

D'une façon générale, c'est un fait que cette assurance des dépôts, dans son principe lui-même, est inéquitable pour les grandes banques : outre les contributions élevées qu'elles doivent supporter, elles n'ont, à la vérité, que peu de chances d'en profiter : d'ailleurs, si une banque très importante se trouvait en mauvaise posture, il est fort probable que le fonds de garantie serait insuffisant pour la renflouer.

En 1932, l'American Bankers Association s'était déjà déclarée défavorable à l'Assurance des Dépôts, en particulier pour la raison précédente. D'après ce régime de 1933, la Chax, la National City, la Guaranty Trust, souscrivaient à elles seules 12 % du capital de la Corporation.

2° Les banquiers font ressortir que ce système d'assurance partielle est institué en faveur des petits déposants. Les statistiques montrent que les comptes compris entre 50.000 dollars et 200.000 dollars, d'après cette loi, sont assurés à raison de environ 57 % de leur montant. Or, c'est précisément le pourcentage moyen des dividendes de liquidation des banques fermées. En conséquence, concluent les banquiers, ces déposants n'ont aucun avantage dans la nouvelle institution, sinon qu'ils sont payés immédiatement, au lieu d'être contraints d'attendre la liquidation. Même à supposer que ce raisonnement soit étayé sur des chiffres solides et mené rationnellement, l'avantage que les banquiers eux-mêmes conçoivent n'est pas négligeable; d'abord, cela évite les pertes d'intérêts correspondant à cette période. Au point de vue plus général de l'économie nationale, le paiement immédiat des sommes investies dans les banques faillies permet de compenser des pertes de capital circulant susceptibles d'amener des décalages dans la production et des perturbations de tous ordres.

Le Federal Reserve Bulletin a publié des statistiques, desquelles il ressort que 96,5 % du total des comptes sont couverts par le plan d'assurance temporaire et plus de

99 % tombent sous l'effet de la limite supérieure de 10.000 dollars d'assurance intégrale du plan permanent.

La résistance des banquiers influents et des organisations a été très vive, et il fallut toute l'énergie de Roosevelt, qui opposa son veto à leurs efforts, pour que l'institution pût subsister. Certains banquiers ont même assuré qu'ils se retireraient plutôt du Federal Reserve System que de faire partie de la nouvelle organisation. Cette menace n'est d'ailleurs pas nouvelle, puisque les banques nationales protestèrent il y a 20 ans déjà contre le fait de devoir être membres obligatoirement du Federal Reserve System.

C'est en grande partie aux efforts du député Steagall, que Roosevelt put vaincre la résistance des banquiers et des chefs conservateurs, ceux-ci alléguant toutes les raisons d'ordre financier qui s'opposent à l'assurance fédérale, ceux-là prétextant que ce seraient toujours les banques les mieux organisées qui seraient désavantagées dans ce système d'assurance.

Il était assurément bien difficile de prévoir approximativement le montant des pertes que la corporation était susceptible de supporter, les chiffres des dernières années ne pouvant servir de base pour une prédiction. La question eût été cependant à ce moment fort intéressante, elle pouvait dissiper toute surprise financière désagréable puisqu'on prévoyait, comme il a été montré plus haut, une contribution illimitée des banques participantes. Mais on fit ressortir que la corporation d'assurance serait compensée de ses services en recevant l'actif des banques fermées et en obtenant un intérêt sur les avances prévues aux banques insolubles et par des investissements en fonds d'Etat.

Quoiqu'il en soit, cette Assurance des Dépôts reçut un succès certain, puisque 98 % des banques demandèrent leur adhésion.

L'ASSURANCE DES DÉPÔTS SOUS LA LOI BANCAIRE DE 1935.

Tous ces reproches furent adressés à la loi d'assurance des dépôts originaux en 1933 et en 1934. Un nouveau texte fut alors élaboré, passa devant les deux Chambres du Congrès en août 1935, fut approuvé par le président et promulgué le 23 août. Tel qu'il fut introduit à la Chambre des Représentants, le projet d'assurance des dépôts était un amendement aux prescriptions du plan permanent. Il limitait l'assurance à 5.000 dollars par compte et prescrivait que les banques assurées, au lieu de souscrire au fonds d'assurance de la corporation, paierait une cotisation annuelle de 1/12 pour cent des dépôts totaux, les cotisations étant réglées deux fois par an. Le secrétaire du Trésor était aussi autorisé, à son entière discrétion, à acquérir des obligations supplémentaires de la corporation et à vendre ces obligations à n'importe quel moment. Cette assurance des dépôts jusqu'à 5.000 dollars suffit à couvrir complètement la quasi-totalité des comptes. Ces prescriptions étaient cependant encore défavorables sur les points suivants :

a) On ignorait toujours le principe élémentaire d'assurance d'après lequel le montant de la prime annuelle doit varier en fonction du risque assuré, puisque la même cotisation était prélevée sur toutes les banques assurées.

b) Ces prescriptions mettaient un poids injuste à la charge des banques importantes qui avaient un grand nombre de comptes supérieurs à 5.000 dollars pendant que les petites banques en avaient relativement peu : La même objection que sous la loi de 1933 subsistait donc là encore. Il paraît bien que l'on eût pu apporter une amélioration en établissant une cotisation annuelle basée seulement sur les dépôts assurés et non sur le total des dépôts. Quoiqu'il en soit, les banquiers, bien qu'en élevant encore des protestations, se montrèrent plus satisfaits que par la loi de 1933.

Le Banking Act de 1933 qui avait créé le système temporaire d'assurance valable pour 6 mois jusqu'au 1^{er} janvier 1934, avait été prolongé pendant un an par une loi

du 16 juin 1934 qui prévoyait que la garantie assurée s'appliquerait à tous les dépôts jusqu'à un montant de 5.000 dollars. Il fut encore prolongé pour une durée de 60 jours, et repris par le Banking Act du 23 août 1935. Etudions-en les prescriptions les plus importantes :

SOUSCRIPTION DU CAPITAL DE LA CORPORATION.

La part du Gouvernement est toujours de 150 millions de dollars, celle des Federal Reserve Banks 140 millions de dollars, la première cotisation des banques participantes étant limitée à 33 millions de dollars, alors que, d'après la loi de 1933, elles auraient dû contribuer à la constitution de la Federal Deposit Insurance Corporation pour 160 millions de dollars. Ce même act prévoyait des dividendes pour rémunérer les capitaux fournis par le Gouvernement et par les banques assurées. La nouvelle loi supprime tous ces dividendes; on pense ainsi pouvoir mieux renflouer les banques.

PARTICIPATION DES BANQUES.

Toutes les banques qui ont été assurées sous le plan temporaire continuent automatiquement à l'être dans le programme permanent. Les banques non affiliées ayant un total de dépôts inférieur à 1 million de dollars peuvent participer au programme sans se joindre au Federal Reserve System; par contre, cette obligation s'impose à celles dont le total des dépôts est supérieur à 1 million de dollars.

CONDITIONS D'ADMISSION : Jusqu'à l'entrée en vigueur de la nouvelle loi, les banques ont été admises à participer au programme d'assurance si leurs éléments d'actif sains sont égaux à leurs dépôts. La nouvelle loi établit que « l'actif des banques excédant les obligations résultant de leur capital » doit être suffisant pour faire face à tous ses engagements. La corporation ne peut pas contrôler les statuts des nouvelles banques d'Etats non affiliées, mais elle peut refuser l'admission de toute nouvelle banque, qu'elle soupçonne d'être peu solide. Sans doute, cette prescription

n'est-elle pas indiquée explicitement, mais cela ressort parfaitement de l'examen effectué par la Corporation concernant « l'historique financier et les conditions d'administration de la banque, la structure saine de son capital, ses perspectives d'avenir, l'organisation de sa direction, son aptitude à rendre des services à la communauté ». Par conséquent, sur ce point particulier, une restriction supplémentaire est apportée à l'entrée dans la corporation, puisqu'il suffisait que l'actif net fût égal aux dépôts, alors que maintenant le capital lui-même doit être sain.

Il ne faut pas se dissimuler que de ces conditions d'admission dépendra vraisemblablement en bonne partie le succès de cette assurance des dépôts, et tout particulièrement les résultats du seul point de vue social qu'elle se propose d'atteindre. En effet, si les conditions d'admission des banques non affiliées au F. R. S. sont appliquées strictement, de nombreux établissements non admis peuvent sombrer. Si elles se révèlent trop libérales, les grandes banques refuseront d'y demeurer.

MONTANT DE L'ASSURANCE GARANTIE PAR DÉPOSANT : Le montant maximum assuré par un déposant est de 5.000 dollars; un déposant peut toutefois accroître le total de sa protection en divisant ses affaires entre plusieurs banques assurées. Puisque toutes les banques restent dans le fonds permanent d'assurance comme il a été indiqué plus haut, le déposant moyen ne note que peu de changement. Des statistiques de la corporation basées sur l'emploi du plan temporaire montrent que 98,5 % du nombre des comptes de dépôt sont inférieurs à 5.000 dollars. Mais les comptes importants atteignent une si forte proportion du total des dépôts que la responsabilité de la corporation avec une limite de 5.000 dollars constitue seulement 45 % de la responsabilité totale, résultant des dépôts, assumée par les banques elles-mêmes.

Les déposants les plus importants sont dans une meilleure position pour connaître la condition de leur banque. De plus, il se trouve fréquemment des emprunteurs qui, en cas de défaillance de leur banque, compensent la perte

résultant de leur dépôt par leur propre endettement. Ainsi se justifie-t-il, du seul point de vue individuel, de ne pas accorder 100 % de protection aux déposants.

Le rapport de juin 1935 de la corporation faisait ressortir un total des dépôts s'élevant à 41 milliards de dollars, dont 18 milliards assurés.

MÉCANISME DE LA GARANTIE : Il est réglé dans ses détails dans les sections 1 et m de la loi; la Federal Deposit Insurance Corporation devient de droit curateur-liquidateur des banques nationales en état de cessation de paiement. Au cours des opérations de cette liquidation, il conviendra de prendre en considération « la situation du crédit dans la localité intéressée ». La corporation doit aussi intervenir comme curateur des banques d'Etats qui l'en requièrent. Diverses lois d'Etats particuliers le défendent cependant encore. Le règlement des dépôts garantis doit intervenir le plus vite possible, soit par le transfert des obligations et créances à une autre banque, affiliée à la Federal Deposit Insurance Corporation, soit par la fondation d'une nouvelle banque. A ce sujet, il convient de faire remarquer que la fondation d'un nouvel établissement bancaire incite la communauté intéressée à souscrire un capital pour sa continuation, ne correspondit-il à aucun besoin. Puisque la corporation peut fonder une nouvelle banque, il n'est pas douteux qu'elle recourra à ce procédé si commode de régler les réclamations : c'est d'ailleurs ce moyen que choisirent les autorités italiennes chargées de liquider la Banca Italiana Disconto. Si une nouvelle banque est organisée, son capital est partagé et elle peut alors devenir une banque nationale autorisée ou être fondue avec une banque assurée. Si aucune de ces alternatives n'est choisie dans les deux cas, la banque doit être liquidée. La possibilité qu'a la corporation de créer un nouvel établissement montre bien l'extension progressive de sa compétence. Une telle banque ne reçoit aucun capital en propre, mais elle devient complètement financée et contrôlée par la corporation d'assurance. Elle est dès l'origine assurée, mais elle est limitée dans ses pouvoirs, car

elle ne peut placer ses dépôts qu'en titres d'emprunts d'Etats, d'obligations garanties par le Gouvernement. Elle est tenue d'avoir les mêmes réserves que les banques affiliées au Federal Reserve System, mais elle n'a pas à souscrire d'action des Federal Reserve Banks. Par ailleurs, elle est exempte d'impôts. Dans le même délai de deux ans, après sa fondation, elle peut être transformée en une régulière banque privée, si la corporation tient cette solution pour préférable, et cela tout simplement par l'émission de simples actions de capital.

La signification profonde de cette possibilité de fonder une nouvelle banque dans les conditions vues plus haut est encore bien difficile à préciser. Dans un article sur le « New Deal », paru dans le Commercial and Financial Chronicle du 24 août 1935, le Professeur Willis exprimait son émotion et sa crainte de voir ce moyen légal se muer en instrument de nationalisation du commerce de banque, au cas où une nouvelle crise bancaire surviendrait. Il y eut, dit-il en substance, 2.500 banques insolvables au début du New Deal, c'est-à-dire durant la panique de 1933, alors que ces insolvabilités, d'après les pouvoirs conférés par la loi de 1935, auraient pu conduire à la fondation de 2.500 banques d'Etats.

La question est en effet très grave et mérite de faire à elle seule l'objet d'un chapitre, où s'aggrèreront d'ailleurs bien d'autres raisons, et singulièrement, la nécessité qui semble s'imposer aux yeux de tant d'Américains de nationaliser le contrôle du crédit. Aussi bien, est-ce là l'un des points d'interrogations les plus intéressants sur l'évolution de la structure bancaire des Etats-Unis.

L'expérience du plan temporaire montre que les dépôts assurés peuvent être retirés dans les 10 jours suivant la fermeture de la banque, ce qui évite une paralysie des affaires quand la banque faillie est la seule. D'ailleurs la corporation peut procéder à la liquidation de la banque d'une façon rationnelle, sans être contrainte à rembourser comptant au prix d'une amputation de l'actif. Comme elle reçoit des dividendes de liquidation proportionnel au montant des dépôts assurés, elle a un intérêt financier

évident à liquider dans les meilleures conditions possibles.

INVESTISSEMENTS DES FONDS DE LA CORPORATION : Elle peut acheter des éléments d'actif d'une banque assurée, elle peut émettre des emprunts gagés sur l'actif des banques insolvables.

Les fonds non employés d'une autre façon peuvent être placés en titres du Gouvernement ou bien en titres garantis en principal et intérêts par le Gouvernement. L'argent peut être déposé dans une banque de réserve fédérale ou au Trésor. Le bilan de la corporation en juin 1935 faisait ressortir à l'actif un total de 336 millions de dollars dont 315 millions en titres gouvernementaux; malgré quelques pertes dans les premiers mois d'exploitation, le revenu net de la corporation depuis fin juin 1935 est de 5 millions de dollars.

OBLIGATIONS ÉMISES PAR LA CORPORATION : Pour accroître ses propres ressources, au cas où les charges dues aux faillites bancaires seraient particulièrement lourdes, la corporation peut émettre des actions et des obligations d'un montant égal à trois fois les paiements reçus aux postes capital et cotisations des banques assurées. Or, en juin 1935, toujours, le capital s'élevait à 290 millions de dollars, et l'on estime que les cotisations annuelles pour 1936 s'élèveront à 34 millions de dollars. Aussi bien est-ce dire que le total des obligations que peut émettre la corporation — sa puissance financière — s'élève à près de 1 milliard de dollars. Le secrétaire peut acquérir ces obligations. La Reconstruction Finance Corporation elle-même doit acquérir pour 250 millions de titres obligataires, si le comité de la corporation d'assurance l'en requiert.

POUVOIRS DE LA CORPORATION : Ils sont à la vérité très étendus. Elle peut passer des contrats, rester en justice, nommer des fonctionnaires qui peuvent être différents de ceux prévus dans la précédente loi, opérer des vérifications étendues dans les banques, agir comme curateur

(receiver), et comme tel, en payant les dépôts assurés, elle devient subrogée à tous les droits du déposant contre la banque fermée. Le succès de ce programme dépend des facultés que la corporation aura de diminuer les pertes. La loi nouvelle comporte à ce sujet des garanties basées sur une législation nouvelle, qui tiennent aux pouvoirs de contrôle et d'examen des comptes donnés au directeur de la corporation sur les banques assurées, ce qui nous amène à traiter du :

DROIT DE DISCIPLINE DE LA CORPORATION D'ASSURANCE : La loi de 1935 part du point de vue d'après lequel un système d'assurance des dépôts ne constitue pas une garantie suffisante pour un système bancaire sain, mais qu'une direction du commerce bancaire est nécessaire. Il est en effet bien certain qu'une bonne structure bancaire ne s'établit pas par des lois judiciaires, mais par de bons banquiers. C'est pourquoi la nouvelle loi confère à la corporation une influence prépondérante dans la direction des banques participantes. Elle a un droit disciplinaire fort étendu, qui peut aller jusqu'à l'exclusion d'une banque de la communauté d'assurance, quand elle persiste à ne pas vouloir abandonner de mauvaises méthodes de gestion, malgré les invitations de la corporation. On énumère comme causes de cette exclusion : la violation de prescriptions légales par les autorités bancaires, la persistance dans l'emploi de principes erronés et de pratiques malsaines, etc... S'agit-il d'une banque nationale, le contrôleur de la Monnaie doit être averti; d'une banque d'Etat affiliée au Federal Reserve System, le Federal Reserve Board; d'une banque d'Etat non affiliée au système fédéral, l'autorité compétente en matière bancaire de cet Etat. La banque doit alors avertir obligatoirement ses déposants de son exclusion. Cependant la garantie d'assurance est conservée 2 ans encore après l'exclusion de la banque. Le retrait de la corporation d'assurance signifie pour une banque d'Etat membre du Federal Reserve System retrait de ce système; la réciproque elle-même est vraie : le retrait du système fédéral signifie en même temps retrait de la communauté d'assurance.

FONCTIONS DE CONTROLE DE LA CORPORATION : Les banques faisant partie de l'assurance des dépôts ne sont pas soumises aux prescriptions concernant le capital minimum des banques nationales et des banques affiliées au système de réserve. Mais la Corporation pourra les contraindre à une augmentation de leur capital si elle le juge nécessaire. Sur les banques nouvellement fondées, l'influence de la corporation est très grande (non pas seulement les banques nouvellement créées après une faillite). Ces nouvelles banques privées ne peuvent devenir membres de cette corporation que si elles deviennent membres en même temps du Federal Reserve System, ou se soumettent à un examen approfondi de la Corporation. Dans ce cas, la Corporation décide souverainement de l'admission, en se basant sur un certain nombre de facteurs, tels que le développement financier de la banque, la valeur technique de son administration, sa puissance de capitalisation et son caractère de nécessité économique plus ou moins développé.

A l'égard de la totalité des banques assurées, nouvellement créées ou non, la Corporation a un droit d'investigation étendu. Au cas où les fautes découvertes lors de cet examen ne seraient pas corrigées suffisamment vite, la Corporation pourrait publier les parties de son rapport qui concernent ces fautes. Si cet examen fait ressortir la possibilité d'améliorations techniques intérieures, la corporation peut en exiger la réalisation, voire même provoquer la concentration de plusieurs banques de la même localité, soit en émettant un emprunt pour favoriser l'achat d'une autre banque, soit pour garantir les pertes résultant de l'acceptation du passif d'une autre banque. A ce sujet, sur un autre point important, la corporation joue un rôle primordial. En effet, dans les deux dernières années, le capital des banques assurées a été établi par l'émission et la vente à la Reconstruction Finance Corporation d'un certain nombre d'actions privilégiées et de titres obligataires jusqu'à concurrence de 900 millions de dollars. On espère que ce capital sera petit à petit amorti, mais il y a des banques, qui, malgré les nécessités de liquidité, ont

procédé à ce remboursement prématurément. Or, tout remboursement ou toute diminution de capital doit être approuvé par le Contrôleur de la Monnaie ou de la Corporation. Pour éviter à celle-ci de supporter le fardeau du passif d'une banque, la fusion de deux banques assurées ne pourra avoir lieu que si elle est favorable à la Corporation.

En ce qui concerne leur politique du taux de l'intérêt, les membres de la Corporation sont soumis, à la fois quant à la détermination du taux du crédit et à celle du taux du débit, aux mêmes limitations que celles établies par le Federal Reserve System. De même, la corporation d'assurance peut prescrire le genre d'assurance — contre le vol, les malversations, etc... — devant les risques de chaque banque.

COOPÉRATION DE LA CORPORATION D'ASSURANCE ET DU SYSTÈME FÉDÉRAL DE RÉSERVE : D'après quelques techniciens avertis, la Corporation aurait déjà, en ce qui concerne la politique bancaire, des attributions susceptibles de surpasser celles du Contrôleur de la Monnaie et du Federal Reserve Board. Elle a même sur la politique de crédit de ses membres, une influence prépondérante, puisqu'elle peut, en tout temps, interdire la pratique de « méthodes imprudentes ou malsaines ». Assurément, le mécanisme de l'assurance et du contrôle qu'il suppose est certainement plus strict que le contrôle du Federal Reserve System. Certes, les banques d'Etats non affiliées au Federal Reserve System ne sont pas soumises aux prescriptions édictées par le système de réserve en ce qui concerne les réserves, mais puisqu'une unification complète du système de réserve en ce qui concerne les réserves, mais puisqu'une unification complète du système bancaire américain sous l'égide du Federal Reserve System est encore loin d'être atteinte, pour des raisons politiques, l'extension des compétences de la corporation d'assurance parallèlement à un renforcement du Federal Reserve System marque dans ce sens une évolution certaine.

EXPIRATION DE L'ASSURANCE : Les banques nationales et les banques d'Etats affiliées doivent participer obligatoirement à ce programme d'assurance. Celle-ci prend fin d'ailleurs automatiquement si pour une raison quelconque, et non pas seulement, comme nous l'avons vu plus haut, en vertu du droit disciplinaire de la corporation, une banque affiliée cesse d'être membre du système de réserve.

Les banques d'Etats non affiliées peuvent volontairement terminer leur assurance par l'envoi d'une démission écrite à la corporation. Par ailleurs, le comité directeur de la Corporation peut mettre fin à l'assurance de toute banque participante à titre de sanction ainsi qu'il a été vu. Lorsque le statut d'assurance d'une banque nationale est terminé, le Contrôleur nomme un curateur pour la Banque.

EXAMEN CRITIQUE DU SYSTÈME D'ASSURANCE DES DÉPÔTS : Plus de 7.500 banques d'Etats non membres du système fédéral de réserve se sont ralliées à l'assurance des dépôts depuis 1934. La loi bancaire de 1933 leur permettait de se retirer après un préavis de 30 jours. Très peu utilisèrent ce privilège; il ne semble pas d'ailleurs que le coût de la cotisation soit d'un poids très onéreux, beaucoup moins certes que sous le plan original, où l'assurance était plutôt une sorte d'assurance mutuelle des banques — sans doute avec appui subsidiaire de l'Etat — et non point une garantie des dépôts directs de l'Etat. Dans la loi nouvelle cette contribution indéfinie éventuelle est supprimée. Ce système des versements annuels est certainement préférable à celui de 1933 où les banques devenaient actionnaires et pouvaient être appelées à cotiser, quand les éléments d'actif de la corporation étaient épuisés.

Il n'en subsiste pas moins qu'un certain nombre d'objections peuvent être soulevées contre l'assurance des dépôts; elle constitue d'abord une grosse charge pour les banques solides et sérieuses. D'autre part, elle entraîne une négligence bancaire générale, puisque tous les éta-

blissements de crédit sont mis sur un même pied de sécurité. Certes, les tenants de la loi ont essayé d'y remédier et, par rapport à l'act 1933, on a fait de grands progrès. Il faut louer les principes qui sont à la base des prescriptions concernant l'assujettissement des banques à de petits versements, au lieu d'une responsabilité imprévisible, la protection partielle et limitée des dépôts. On aurait peut-être pu envisager cependant un arrêt des versements de cotisation, lorsque le fonds de la corporation a atteint un montant couvrant complètement les dépôts. Un accroissement trop considérable des fonds mis à la disposition de la corporation d'assurance au moyen des cotisations des banques tendrait peut-être, en effet, à encourager celles-ci à investir les sommes non employées dans des conditions susceptibles de provoquer une expansion exagérée du crédit, alors que l'on se propose par ailleurs de la réfréner.

On a prévu la prorogation jusqu'en 1942 de la période durant laquelle les banques d'Etats ayant un total de dépôts inférieur à 1 million de dollars doivent s'affilier au Federal Reserve System pour pouvoir participer ultérieurement au bénéfice de l'assurance des dépôts. La loi de 1933 avait prévu que cette période transitoire expirerait le 1^{er} juillet 1936. Or, on n'a pas grand intérêt à s'inscrire de suite, puisqu'il faut payer une cotisation et que la nécessité s'imposerait de procéder à des réajustements complexes, qu'il vaut mieux reporter à une période moins troublée. C'est cette dernière considération qui, entre autres, est intervenue pour faire adopter cette prorogation. Elle constitue un sérieux amenuisement des prescriptions de l'act originaire. Au lieu de rendre plus restrictive la loi existante, elle l'assouplit en permettant que le grand nombre des banques d'Etats non affiliés, se trouvant dans les conditions précédentes, prorogent leurs statuts d'assurance sans se joindre au Federal Reserve System. Sur ce point, les opposants à l'unification du système bancaire ont inscrit une victoire à leur actif, puisque précisément ces banques dont on aurait pu exiger l'observation des prescriptions du système de réserve fédéral

peuvent rester en dehors. Ainsi a-t-on omis le point nécessaire à la réalisation pratique de l'unification du système. Malgré tout, l'assurance, sous les auspices du système fédéral de réserve, a contribué à un moment critique à restaurer la confiance dans les banques au prix d'un petit nombre de défaillances, et, dans les moments futurs de crise, elle contribuera à prévenir un manque total de confiance en elles. Mais en permettant que le système bancaire soit dirigé par 50 lois diverses et quelquefois contradictoires, en autorisant aussi la survivance d'établissements bancaires ayant des ressources financières insuffisantes, sans les empêcher pour cela de participer au plan d'assurance, une grande occasion a été perdue de corriger une faiblesse fondamentale inhérente au système bancaire du pays, même à supposer l'existence d'un contrôle sévère de la corporation. Sans la réglementation unifiée qu'impliquerait une participation obligatoire au Federal Reserve System et une extension d'un système sain de succursales, le principe de l'assurance des dépôts perd une grande part de sa justification.

En conclusion, on peut se demander si ce système d'assurance des dépôts ne va pas à l'encontre du développement des succursales, qui, lui, est si nécessaire aux Etats-Unis : cette garantie semble enlever son caractère réformateur au système des succursales. Un contrôle des banques est certainement plus nécessaire qu'une assurance des dépôts, et il est d'ailleurs bien plus facile à organiser dans le cadre national, car les agents y sont moins soumis aux compromissions politiques locales.

CHANGEMENTS DANS L'ORGANISATION DU SYSTEME DE RESERVE FEDERAL

BANQUES DE RÉSERVE FÉDÉRALES.

La loi bancaire de 1933 n'en a pas modifié le régime, mais deux textes législatifs ont attribué à l'administration un contrôle important sur l'organisation et les autorités fédérales de réserve : d'abord un amendement à l'acte de réserve, en date du 12 mai 1933, dit **amendement Thomas**, et par le **Gold Reserve Act de 1934**. Le premier autorise le président, à son entière discrétion, à permettre au secrétaire du Trésor de conclure avec les banques de réserve et le Reserve Board des accords, selon lesquels les banques de réserve pourront acquérir jusqu'à concurrence de 3 milliards de dollars des titres d'Etat, sans avoir à se préoccuper d'une insuffisance des réserves. Il prévoyait de même que si le secrétaire du Trésor ne pouvait obtenir l'assentiment des Federal Reserve Banks et du Federal Reserve Board aux accords autorisés par ce paragraphe, le président pouvait permettre au Secrétaire du Trésor d'émettre des billets jusqu'à concurrence de 3 milliards de dollars. Si les autorités du système de réserve fédéral refusaient d'entrer dans les accords de l'Open Market, il serait possible de limiter les inconvénients de ce refus par l'émission de billets gouvernementaux. L'amendement prévoyait également que le board pouvait augmenter ou diminuer les exigences du montant des réserves, pour prévenir une extension ou une contraction du crédit injustifiée, cette modification ne pouvant d'ailleurs être accordée qu'avec l'approbation du Président. Il convenait en effet pour ce dernier de faire de cet amendement un instrument susceptible de faciliter ses intentions d'élever les prix au niveau d'avant la crise.

Le **Gold Reserve Act** du 30-1-34 constitue, avant la loi

bancaire de 1935 une autre intrusion législative dans la liberté d'action du Federal Reserve Board et des Federal Reserve Banks. Il transmet le contrôle des mouvements et l'utilisation de l'or entre les mains du Secrétaire du Trésor, autorisé à agir avec assentiment du président. La loi établissait un fonds de régularisation de 2 milliards de dollars provenant de la dévalorisation de la monnaie, et prévoyait qu'une partie de ce fonds non employée à la stabilisation du change serait utilisée à racheter des titres d'Etat sur le marché. Par conséquent, les ventes de titres gouvernementaux par les banques de réserve pouvaient être compensées par des achats correspondants effectués par le Secrétaire du Trésor.

Des modifications importantes ont été apportées par la loi bancaire de 1935. Le projet de la Chambre des Représentants prévoyait la fusion des Gouverneurs et Directeurs du Comité de Direction des banques régionales et l'approbation de leur nomination par le board tous les 3 ans. Le Sénat proposa que ces élections se fassent tous les 5 ans seulement, avec approbation du Reserve Board, auquel une nouvelle appellation est conférée : le Board of Governors. C'est cette dernière proposition qui sera adoptée finalement. Les directeurs des Federal Reserve Banks reçoivent autorité pour nommer les subordonnés nécessaires, pour définir leurs devoirs.

Le Comité Directeur des Gouverneurs peut **modifier les conditions du capital** exigées des membres du système fédéral de réserve, dans les cas où, à partir du premier juillet 1942, la banque serait appelée à participer à l'assurance des dépôts. De même, il peut exiger d'une banque l'augmentation de son capital qui, en aucun cas, ne peut excéder celui exigé d'une banque nationale situé dans la même région.

En ce qui concerne les réserves, avant qu'une banque commence ses affaires, elle doit posséder déjà une réserve de 20 % de son capital, cet amendement ne faisant d'ailleurs que confirmer une pratique existante. De plus, avant de pouvoir distribuer des dividendes, elle doit consacrer 10 % de ses bénéfices à la constitution de ses réserves.

L'acte bancaire de 1933 défendait les prêts accordés

par les banques à leurs propres agents d'exécution. Ils sont désormais permis sous le régime de la nouvelle loi, à condition de ne pas excéder le montant de 3.500 dollars, et d'obtenir l'approbation de la majorité du Comité Directeur.

Le montant total des investissements d'une banque nationale dans une banque affiliée ne peut excéder 10 % du montant total de son capital et de ses réserves, la limitation précédente étant de 15 % du capital et 25 % des réserves. Le personnel peut participer à l'administration des banques et des marchands de titres avec l'autorisation du Board of Governors.

En résumé, on n'a fait que peu de pas en avant pour limiter l'indépendance d'action des banques de réserve. Leur autonomie essentielle dans le domaine régional n'a pas été diminuée. Ces prescriptions ne font guère que réaliser l'intention de l'acte de réserve d'accorder au Board of Governors un droit de regard dans le choix des autorités des banques régionales. Mais le système de réserve a certainement perdu une bien plus grande part de son indépendance aux termes du Gold Reserve Act, puisqu'une partie de son stock d'or est transféré au Trésor, qui semble jouer de plus en plus le rôle d'une banque centrale. Aussi bien, un fait en apparence accessoire établit bien l'évolution qui se produit actuellement : la création en novembre 1933 d'un Comité Central de Statistiques, dont les membres sont nommés par l'Administration, chargé d'interpréter les statistiques, alors qu'auparavant c'était le Comité Directeur lui-même, qui interprétait ses propres statistiques.

Le contrôle des autorités fédérales s'exercera dorénavant sur les **Holdings**, c'est-à-dire les établissements bancaires qui contrôlent la plus grande partie des actions d'autres banques, ainsi que leur administration. Déjà, avant la législation actuelle, certains Etats avaient compris le caractère d'institution semi-publique que constitue un Holding et avaient déjà légiféré dans ce sens. Puisque le but essentiel de ces Holdings est le vote des bilans, le congrès peut légiférer à ce sujet; en particulier, un Holding ne peut voter le capital que dans la mesure où il accepte

d'être contrôlé par les autorités fédérales compétentes, et de permettre que chaque établissement dépendant de lui soit également contrôlé. Là encore on assiste à une intrusion de l'administration dans le système bancaire, assez compréhensible à la vérité.

BOARD OF GOVERNORS.

Sous le régime de la loi bancaire de 1933, le Comité Directeur chargé de coordonner la politique bancaire du système fédéral de réserve se dénommait encore le Federal Reserve Board. De nombreuses prescriptions — on en relève dans 20 articles différents — ont été édictées pour en accroître les pouvoirs. Jusqu'alors, son importance était toute relative, ses agissements plutôt timides, ses directives soumises à des considérations de nécessité immédiate. Depuis longtemps déjà, on réclamait de tous côtés une amélioration des aptitudes techniques des membres de ce Comité, l'élimination définitive de son sein du secrétaire du Trésor, afin de le rendre indépendant du pouvoir établi. Malgré les efforts du sénateur Glass, opposé à la coordination du Trésor et du système fédéral de réserve, le Secrétaire du Trésor fut maintenu en place. Cette confusion des autorités politiques et bancaires à la tête du système de réserve, sans doute utile pendant la guerre, provoqua des contradictions de vues fréquentes et dont les échos retentirent dans la vie publique. De toute façon, et sans qu'il soit besoin d'admettre le principe précédemment appliqué, le Secrétaire du Trésor peut utiliser les réserves bancaires pour les besoins du Trésor. Quant au Comité Directeur du système de réserve, il est de sa mission propre d'exercer un contrôle sur les transactions des banques de réserve. Mais ce contrôle sous la loi de 1933 était mal assuré, et si, par exemple, des agents des banques de réserve voulaient engager des négociations avec des banques étrangères, sans doute le board nommait-il un représentant, sans doute un rapport sur ces négociations devait-il lui être adressé, mais en définitive son rôle n'était guère que consultatif. Jusqu'alors, les négociations avaient été passées par la Federal Reserve Bank de

New-York, qui traitait soit en son nom soit au nom d'autres banques. Quand des banquiers étrangers venaient aux Etats-Unis, leur visite à Washington au Reserve Board était une simple politesse. Aussi ce dernier ne jouissait-il pas d'un prestige bien grand; ne comprenant pas en son sein de membre assez compétent, il devait se faire assister d'experts. Sous le régime de la loi de 1933, ce Comité devait comprendre au moins 2 membres experts en matière bancaire.

D'autre part, outre l'accroissement d'autorité procuré par la loi de 1933 au Comité Directeur, un **contrôle assez étroit sur l'Open Market** est désormais exercé par lui. Aux Etats-Unis, si les particuliers sont dans l'obligation de s'adresser aux banques affiliées, sans pouvoir recourir directement aux banques de réserve, ces dernières peuvent par contre acheter ou vendre des titres et papiers sur le marché libre (Open Market), et maintenir ainsi avec lui un contact étroit. Un comité est chargé de coordonner ces opérations, qui avaient été autorisées par l'acte de réserve. Ce Comité ne fut créé qu'en 1933 après de nombreux essais de coordination, à l'effet d'éviter une concurrence trop âpre entre les banques, et d'empêcher qu'on ne fausse ainsi le marché des fonds d'Etat. Ce Comité de Coordination était composé des gouverneurs des 12 banques fédérales de réserve, et le montant des investissements sur le marché libre y était décidé avec approbation du Board, le pourcentage de ces investissements variant selon le montant de l'actif et l'importance respective des banques. Ce Comité a acquis le contrôle des opérations passées entre les banques fédérales de réserve et les banques centrales des pays étrangers. Cette loi prévoit également, d'une manière générale, que le montant, les caractères et le volume des investissements seront guidés par le commerce, d'après la situation générale du crédit dans le pays. C'est le même principe d'aide au commerce et à l'industrie qui a provoqué l'établissement d'un taux d'escompte révisible. Le principal but des autorités du Federal Reserve System fut dans les 10 dernières années la stabilité des prix. Au congrès, en 1933, il fut décidé que ce ne pourrait être le seul but. Aussi toute la politique désor-

mais adoptée par les autorités bancaires évolue-t-elle certainement vers des mesures de contrôle strict de crédit, dont il conviendra d'étudier plus loin les principales modalités.

On relève aussi dans la loi de 1933 parmi les **prescriptions qui accroissent l'autorité du Federal Reserve Board**, le pouvoir de celui-ci de fixer le pourcentage de capital et des réserves, que les banques membres du système peuvent prêter sous forme d'emprunt garanti par des actions et des obligations et de changer ce pourcentage après un préavis de 10 jours, à n'importe quel moment, et de forcer les membres à réfréner ces emprunts sous peine de suspension de la faculté de réescompte aux banques fédérales de réserve. Ces prescriptions tendent évidemment à éviter un mauvais usage des emprunts bancaires dans des buts spéculatifs. Le Comité Directeur peut suspendre le droit qu'ont les banques d'emprunter sur du papier à 15 jours, si cette banque n'a pas observé les instructions concernant le non accroissement des emprunts. Mais il convient de remarquer que, depuis que les banques membres n'empruntent plus pour prêter, mais pour faire face aux diminutions de leurs réserves dues aux diminutions des dépôts, il est assurément bien difficile de déterminer si un emprunt est destiné à des fins spéculatives ou non. Les 2 conceptions opposées se sont affrontées avant de trouver dans le **nouveau Board of Governors de la loi bancaire de 1935** une institution qui satisfasse partiellement leurs prétentions. Il est différent du Federal Reserve Board surtout en ce qu'il jouit désormais d'un statut d'indépendance plus grand dans l'exercice de son autorité. Ce statut est dû à l'exclusion du Secrétaire du Trésor et du Contrôleur de la Monnaie, à la prolongation du terme de ses fonctions, à l'augmentation d'appointements de ses membres, à l'exigence suivant laquelle le président et le vice-président devront être désignés pour 4 ans par le Président. A d'autres égards le choix des membres du Board n'est pas modifié. Son indépendance vis-à-vis du Gouvernement dépendra des nominations de ses membres par le président. Ce n'est pas d'ailleurs sans difficulté que fut reconnu le principe de la nécessité vitale d'indé-

pendance des autorités bancaires de la part des influences politiques. En effet, à la Chambre des Représentants un projet avait été voté, d'après lequel le président avait le droit de nommer le Gouverneur et le Sous-Gouverneur du Federal Reserve Board, combiné avec la nécessité de l'approbation annuelle des nominations des Gouverneurs et des Vice-Gouverneurs des Federal Reserve Banks. Une violente opposition des banquiers et des économistes, des critiques objectives élevées devant la commission de banque et de monnaie, des attaques du sénateur Glass, provoquèrent des modifications importantes à ce projet devant le Sénat, qui réagit dans un sens diamétralement opposé. Le Board of Governors devait comprendre 7 membres choisis par le président pour 14 ans, de façon à ce qu'une fonction expire tous les 2 ans. Les 2 membres extérieurs au système fédéral de réserve, le Secrétaire du Trésor et le Contrôleur de la Monnaie ne devaient plus en faire partie, les appointements des membres étaient portés à 15.000 dollars par an, et au moins 2 des membres devaient être des banquiers avertis, 4 membres parmi les 7 pouvant être membres d'un parti politique. Le président pouvait désigner 2 d'entre eux comme Président et Vice-Président du Comité Directeur, leurs fonctions durant 4 ans. C'est ce texte qui fut adopté finalement par le Comité de Coordination (Joint Committee), à part quelques modifications; en particulier il n'est plus exigé que, dans ce Board of Governors comprenant donc 7 membres, 4 d'entre eux au plus fassent partie d'un parti politique : s'il le juge bon, par conséquent, le président peut donc nommer 7 membres de son propre parti, qui seraient en accord complet avec ses idées en matière de contrôle du crédit. Enfin il n'est plus exigé que 3 de ses membres soient des banquiers expérimentés, et là encore, les efforts du sénateur Glass pour obtenir un Board of Governors largement indépendant ont été écartés en grande partie. Cependant il est une prescription d'après laquelle le Board conserve un contrôle complet de ses actions et de celles de l'Open Market Policy. Le fait que seulement un membre du Board of Governors se retirera tous les deux ans, allié à cette prescription qu'un membre peut seule-

ment être en fonction un terme, signifient que pas plus de deux membres du board pourront être nommés par le président en un seul terme. Par ailleurs, un membre, dont le terme expire, peut se libérer de l'influence politique puisqu'il n'est pas rééligible. Obligation est faite au Board of Governors d'exercer ses pouvoirs de façon à « favoriser les conditions aptes à amener la stabilité dans les affaires, et à atténuer par son influence les fluctuations dans le niveau général de la production, du commerce, des prix et du travail, dans la mesure où cela est rendu possible, dans le cadre de l'action monétaire et l'organisation du crédit ». C'est un fardeau bien lourd mis à la charge des autorités du système fédéral de réserve.

Bien qu'étant la résultante de tendances contradictoires, étant par certains côtés hétéroclite, ce texte simplifie dans une grande mesure le statut légal du Federal Reserve Board et des Federal Reserve Banks : par les amendements considérables apportés à l'acte fédéral de réserve original, il rend ce dernier complètement méconnaissable. Peut-être eût-il été bon d'introduire un amendement au Gold Reserve Act promulgué en 1934, transférant les mouvements d'or internationaux du Secrétaire du Trésor au Board of Governors.

QUELQUES MODIFICATIONS ACCESSOIRES AUX LOIS BANCAIRES : Elles ont été apportées par la loi de 1935 et tendent à assurer l'indépendance des « *Corporations* » et des divers organismes de l'économie nationale vis-à-vis des banques affiliées.

Aucun fonctionnaire, ou employé de toute corporation, aucun individu s'occupant de l'émission, souscription, vente au public ou distribution d'actions, ou obligations, ne pourra en même temps assumer des fonctions dans une banque affiliée.

Les Directeurs de toute corporation doivent, avant leur déclaration semestrielle de dividendes, reporter au moins 1/10^e des bénéfices nets de la corporation du semestre précédent, pour servir à la constitution d'un fonds de réserve, et jusqu'à ce que ce fonds soit égal au capital ordinaire.

Avant la promulgation de cette loi, une loi Clayton

prohibait toute communauté de direction entre certaines classes de banques, mais autorisait le Comité Directeur à permettre individuellement à des banquiers privés d'exercer dans 2 autres banques au maximum. Actuellement, le Comité des Gouverneurs est autorisé, soit par arrêté, soit par permis individuel, à autoriser cet exercice avec une seule autre banque. La prohibition relative à la communauté de direction n'est plus applicable à certaines classes de banques telles que les banques appartenant aux mêmes intérêts, les banques non situées dans une même ville, les banques ne s'occupant pas du même ordre d'affaires.

Les Holdings bancaires doivent demander l'autorisation au Federal Reserve Board d'obtenir le contrôle d'une banque nationale, et, à cet effet doivent être soumis à un examen, au cours duquel ils devront communiquer tous les documents susceptibles d'être exigés d'eux. Provision peut être exigée à raison de cette responsabilité accrue, soit par la constitution et le maintien d'une réserve d'actif immédiatement réalisable sur le marché et se montant à 25 % de la totalité de la valeur des actions des banques, soit au choix du Holding, une réserve de 12 % jointe à l'obligation que les actionnaires du Holding seront individuellement et proportionnellement responsables sur le total des actions de la banque. Mais cette responsabilité accrue qui est imposée aux actionnaires des banques nationales, ne s'applique pas aux actions des banques nationales créées après la date de mise en vigueur de l'acte.

La loi prévoit encore la limitation du montant qu'une banque affiliée peut investir directement ou par l'intermédiaire d'une compagnie dans la fondation d'une banque, au montant de son propre capital.

La même loi limite l'intérêt maximum du taux d'escompte qui peut être exigé sur des emprunts émis par une banque nationale, au taux autorisé par la loi de l'Etat, ou à un taux de 1 % supérieur au taux d'escompte du S. F. R., sur du papier à 90 jours, suivant que l'un ou l'autre de ces taux est le plus élevé. Quand un Etat n'a pas fixé de taux, le taux applicable sera de 7 % ou de 1 % supérieur au taux du F. R. S., selon le taux le plus élevé.

Ces prescriptions sont en mesure d'éviter des collusions malhonnêtes soit de banquiers entre eux, soit de banquiers avec des Directeurs de « Corporations » ; mais elles semblent bien insuffisantes, car insuffisamment précises, pour limiter les néfastes effets de gestions imprudentes.

RECOUPEMENTS DU CONTROLE BANCAIRE

RECONSTRUCTION FINANCE CORPORATION.

Après avoir étudié l'assurance des dépôts, dont la Federal Deposit Insurance Corporation a des pouvoirs d'investigations étendues, après avoir vu que le système fédéral de réserve possède lui aussi un organe représentatif dont les attributions de contrôle sont normales, il convient de se demander s'il y a lieu à coordonner les activités parallèles de ces organismes, auxquels d'ailleurs sont à joindre le Contrôleur de la Monnaie et la Reconstruction Finance Corporation. Une étude plus approfondie de ce dernier organisme ne cadrerait d'ailleurs pas avec les innovations intervenues depuis 1933, et ne présenterait tout au plus aucun intérêt spécial, puisque ce n'est pas un phénomène tellement rare de voir l'Etat intervenir pour soutenir des branches d'activité privée, et, son action s'intégrant dans un ensemble de mesures extrêmement complexes, il serait bien hasardeux de porter en ce qui la concerne, une appréciation isolée. De grands espoirs avaient été émis au moment de la fondation de cette corporation, et si l'objectif poursuivi d'une remise en marche rapide de l'activité économique n'a pas été atteint, il est cependant excessif de conclure à une faillite complète des mesures prises et les faits imposent une conclusion plus nuancée. Les crédits de la Reconstruction Finance Corporation ont servi en grande partie au renflouement des banques. Si l'intervention de l'Etat dans la débâcle du crédit a eu pour effet d'enrayer les dépôts de fonds et même de déterminer effectivement un certain reflux, elle a pu ainsi décider les capitaux inactifs à revenir sur le marché. Mais son rôle s'arrête là, et c'est d'ailleurs le seul résultat de l'interventionnisme gouvernemental, d'avoir consolidé le système bancaire en limitant les retraits des dépôts et la thésaurisation, la fin poursuivie de réveiller l'activité éco-

nomique ayant été vouée à l'insuccès. En contrepartie de ces facilités de crédit accordées aux banques par la Reconstruction Finance Corporation, il est rationnel qu'un contrôle technique soit exercé sur les bénéficiaires. Or, actuellement, presque tous les Etats ont chacun une autorité de contrôle bancaire. Au total, on compte donc 5 autorités exerçant une surveillance technique sur le système bancaire : celles du Federal Reserve System, de la Federal Deposit Insurance Corporation, de la Reconstruction Finance Corporation, le Contrôleur de la Monnaie et enfin les diverses autorités des Etats. Sans doute les fonctions de ces autorités ne se recoupent-elles pas complètement mais sur de nombreux points, les banques se sont plaint, avec droit, de recevoir de trop fréquentes visites de contrôleurs. Il est très possible que ces autorités échangent entre elles les résultats de leurs investigations. Quelques autorités de contrôle d'Etats acceptent déjà d'ailleurs les rapports de la Federal Deposit Insurance Corporation, mais bien des Etats veillent jalousement sur les limitations de leurs autorités. Puisque de ce côté, pour des raisons politiques, l'unification du système bancaire américain dans son organisation et dans son contrôle est actuellement bien difficile à atteindre, il est plus rationnel d'admettre cependant la priorité du contrôle exercé par la Federal Deposit Insurance Corporation, précisément à cause de son caractère extra-politique. Cette tendance s'exprime d'ailleurs dans la coopération croissante entre le Federal Reserve System et la Federal Deposit Insurance Corporation en matière de politique bancaire. Le professeur Willis doute même que le Board of Governors, à l'avenir, puisse exercer ses prérogatives bancaires sans assentiment de la Federal Deposit Insurance Corporation. Il voit dans cette évolution éventuelle l'affaiblissement du nouveau système, car il craint la domination de la corporation d'assurance. Malgré tout, il paraît bien que le professeur éminent soit cependant une des rares personnalités à émettre à l'égard de cette loi de 1935 une critique véhémement, après que l'association des banquiers américains eux-mêmes l'a estimée « une œuvre législative acceptable » Toujours sur le terrain du contrôle fédéral,

les pouvoirs du Contrôleur de la Monnaie sur les banques nationales déclinent au bénéfice de ceux de la corporation. L'élimination des billets des banques nationales de la circulation américaine, qui s'est produite durant les derniers mois, accroît encore cette tendance. Par contre, la Reconstruction Finance Corporation exerce un contrôle étendu sur un certain nombre de banques, environ 4000, puisqu'elle est en possession d'un montant de presque 1 milliard d'actions privilégiées, ce qui explique son intérêt direct au développement de ces banques.

Par conséquent, l'évolution qui se manifeste de plus en plus clairement, tend à faire de la Federal Deposit Insurance Corporation l'autorité suprême du contrôle bancaire américain, pour éviter les doubles organisations coûteuses et inutiles de contrôle. La loi du 23 août 1935, sans doute ne constitue pas l'expression parfaite de ce développement, sans doute même est-elle dans ses prescriptions littérales bien hétérogène, mais elle est indiscutablement un pas très important dans ce sens.

Toutes les prescriptions édictées en vue de faire du Board of Governors un fidèle instrument de l'administration, n'ont d'ailleurs pas changé grand chose à la réalité depuis qu'il coopérait pratiquement avec elle, comme il est aisé de s'en rendre compte en considérant les résignations et les nominations de fonctions de cet organisme durant les années 1933-1934. En particulier, Monsieur Morgenthau succéda à Monsieur Woodin comme Secrétaire du Trésor le 1^{er} janvier 1934 et devint membre, dès lors, du Board of Governors; or, Monsieur Morgenthau, est plus favorable aux idées du président que Monsieur Woodin. Au début de 1935, le Board comprenait 6 membres nommés par Roosevelt, dont 2 en particulier étaient des partisans de la politique d'élévation des prix. On est donc fondé à penser que, dans une certaine mesure, le Board était tombé sous la domination de l'administration.

Donc, aussi bien dans les faits que dans la législation l'évolution de la structure bancaire reflète une philosophie considérablement évoluée par rapport à celle de l'acte original. La loi de 1935 constitue une avance vers la

centralisation et fait du Federal Reserve System un mécanisme beaucoup moins autonome, qu'il ne l'était au début. Mais si l'on compare l'état actuel de la législation avec la situation créée par celle de Salut Public, elle ne constitue pas un progrès dans le sens de la centralisation. Ces dernières années, le Trésor a été pour ainsi dire la réelle banque centrale aux Etats-Unis, or, dans la loi de 1935, on peut relever un souci certain de sauvegarder l'indépendance du Board of Governors, vis-à-vis de l'autorité du Trésor.

En général, l'acte reflète une conception plus large des fonctions du Système fédéral de réserve dans la vie économique du pays que celles que l'on reconnaît en général dans le texte original. Une responsabilité plus grande des pouvoirs accrus accordés au Board of Governors confère à cet organisme une ressemblance par certains côtés avec notre Banque de France. Virtuellement, la loi de 1935 attribue au Board le contrôle complet sur les autorités de crédit, soumis à certaines modalités, par exemple la présence dans l'Open-Market Committee de représentants des Federal Reserve Banks. D'autre part, la responsabilité du Board et des banques régionales est définie plus clairement, et bien de restrictions à leur liberté d'action passée, qui en avait fort gêné l'activité dans les moments critiques, sont supprimées. Appliquées sagement, les prescriptions de la loi de 1935 sont en mesure de répondre à l'objectif poursuivi par le législateur : « permettre au système bancaire de faciliter la stabilité de l'emploi de la main d'œuvre et des affaires dans le cadre de l'action monétaire ». Mais il reste à savoir, ce qui serait dépasser le cadre du sujet, si le point de vue d'après lequel la stabilité économique est incompatible avec une assez grande liberté en matières bancaire et monétaire et si, ainsi que le préconisent les garants de la loi, il suffit de supprimer la liberté bancaire pour résorber les fluctuations économiques; s'il en était ainsi démontré, un contrôle délibéré exercé et concentré dans un organisme responsable, avec des pouvoirs corrélatifs, serait évidemment la condition d'une amélioration de la situation bancaire et économique générale. Mais là encore, le danger apparaît-il dans un usage intempestif de cette autorité.

LA REFORME DU CREDIT HYPOTHECAIRE ET DES BANQUES RURALES

Nous avons vu plus haut dans quelles conditions était intervenu le krack de mars 1933, dû, pour sa cause immédiate, à la crise agricole, dont une des moindres conséquences n'était pas la désertion croissante des campagnes : l'effort intense d'équipement avait abaissé le coût des produits, économisé du travail humain, abaissé le nombre des fermes par suite de l'exode vers les villes.

Nous avons vu croître la dette hypothécaire, non seulement à cause du considérable effort d'équipement entrepris, mais aussi à cause de la transformation croissante du crédit à court terme en crédit hypothécaire à moyen terme surtout, soit du fait des consolidations de la part des débiteurs, soit de fortifications de leurs gages du fait des créanciers.

Afin d'apporter un remède à une situation qui devait aboutir inéluctablement à une crise intense, une grande expérience avait déjà été tentée pour faire monter les prix des produits agricoles et augmenter le pouvoir d'achat des agriculteurs.

LE FEDERAL FARM BOARD fut créé, qui poursuivait le développement des coopératives pour l'organisation des ventes, contrôlait les excédents de production, et accordait des prêts.

Cette politique ne réussit pas à faire monter sérieusement les prix, dont la déflation survenait à une période particulièrement défavorable : l'agriculture reconstituée en Europe, la politique douanière d'un protectionnisme outrancier avaient réduit les débouchés, les salaires agricoles croissaient avec le niveau de vie.

Le Federal Farm Board fut violemment condamné par le parti démocrate et constitua la meilleure plateforme électorale du président Roosevelt. « Avec des ressources

naturelles incomparables à leur portée, ces fermiers énergiques et avisés luttent corps à corps avec la pauvreté, la dureté incroyable des temps ». Il préconise donc la baisse des intérêts par la dévaluation de l'unité monétaire, l'« aménagement » des dettes, en facilitant leur novation, l'ajournement des exécutions, la hausse des prix par des réductions concertées. Pour apprécier la légitimité de ces mesures draconiennes, il faut bien s'imaginer ce que devait être la situation de cet immense pays où 40 % des fermes étaient hypothéquées, et où la situation des fermiers était tellement critique !

LE FARM RELIEF ACT intervient le 12 mai 1933, qui se propose « d'accroître le pouvoir d'achat des fermiers et d'alléger les dettes hypothécaires qui pèsent sur eux, ainsi que d'accroître la valeur des prêts agricoles des banques ».

Pour faire disparaître la disparité entre les prix des produits agricoles et les autres, pour procéder, autrement dit, à « *l'agricultural adjustment* », divers procédés sont employés. Ainsi, pour le coton, on adoptera le système des « *Cotton option contracts* » : le Federal Farm Board et les autres organismes officiels acquerront tout le coton sur lequel ils auront consenti des prêts, en accordant aux fermiers 90 % de la valeur du coton au moment de sa mise en gage et le vendront au Secrétaire de l'Agriculture, les fonds étant fournis à ce dernier par la Reconstruction Finance Corporation. Si les fermiers consentent à réduire leur production d'un certain taux, ils pourront racheter tout le coton au prix fixé par le Secrétaire de l'Agriculture ou bien — et c'est « l'option » — le faire vendre par l'intermédiaire de ce dernier, qui sera alors redevable de la différence entre le prix de vente et le prix moyen payé; les fermiers, non passibles des pertes qui peuvent survenir dans l'intervalle, sont donc garantis des bénéfices qu'ils auraient pu obtenir en ne consentant pas à la réduction de leur production.

Quelque peu orthodoxe que soit une telle économie, du seul point de vue individuel il faut reconnaître qu'elle se rapproche du plus grand profit assuré aux fermiers !

Le Secrétaire de l'Agriculture pourra procéder aux ré-

ductions de production et payer les primes « à son entière discrétion » : c'est là d'ailleurs le centre des idées du « brain trust » qui assiste le Président. Les primes seront payées au moyen des ressources fournies par la *processing tax*, perçue à l'occasion de la première transformation subie par le produit : bien que le Congrès ait déclaré, au début de 1936, inconstitutionnelle cette prescription, il faut douter que le Président Roosevelt renonce aussi facilement à une politique qui a indiscutablement fourni des résultats appréciables en réduisant l'écart entre les prix agricoles et les autres. Ces ressources indispensables à assurer la continuité de ses vues, il se les procurera désormais au moyen d'un prélèvement sur les bénéfices non distribués des banques. Si le procédé juridique est différent, le résultat de l'opération se révélera identique, car ce prélèvement est susceptible de compenser largement la perte des 500 millions de dollars résultant de la déclaration d'inconstitutionnalité de l'Agricultural Adjustment Act. Aussi bien, ce système de la *processing tax* est-il extrêmement dangereux à manier ; d'abord, il est susceptible d'applications arbitraires, puisque la taxe représente la différence entre le prix moyen courant et la « juste valeur d'échange » du produit, la notion à la vérité assez floue et subjective ; ensuite, il est propre à détourner le consommateur par une élévation trop considérable des produits à la première transformation ; l'élévation des stocks qui s'ensuivrait irait à l'encontre du but assigné : une très grande souplesse d'application était donc nécessaire, qui ne donne pas toujours les résultats attendus, ainsi que l'on a pu s'en rendre compte dans une branche d'activité très différente, mais où une politique semblable fut adoptée, celle du « commodity dollar ».

Que l'on se procure les ressources nécessaires par l'une ou l'autre méthode, la fin directe que le Président Roosevelt s'assigne est l'élévation progressive des prix payés aux fermiers, de façon à leur assurer un pouvoir d'achat identique à celui de la période de base des années précédant 1914, sans toutefois préjudicier aux consommateurs en réévaluant les produits agricoles au delà de la base sus-indiquée : 1909-1914.

L'EMERGENCY FARM MORTGAGE ACT du 12 mai 1933, en favorisant la concentration des créances hypothécaires dans les Federal Land Banks, se propose de les dégeler.

Les banques sont chargées d'émettre de nouvelles obligations ou d'acheter des créances hypothécaires; elles peuvent acquérir des créances garanties par des hypothèques de 1^{er} rang. Ces prêts peuvent d'ailleurs être prorogés ou suspendus à la demande de la Federal Land Bank intéressée et sur avis favorable du Farm Loan Commissioner. Le taux d'intérêt de tous les prêts hypothécaires est réduit à 4.5 % pendant une période de 5 ans. Les pertes en intérêts, par suite de ces réductions, sont supportées par le Secrétaire du Trésor. Dans le cas où ces prêts consentis par l'intermédiaire des « Farm Loan Associations » ne seraient pas possibles, des prêts directs peuvent être autorisés par le Farm Loan Commissioner.

Quant aux Joint Stock Land Banks, elles ne peuvent plus émettre d'obligations nettes d'impôt, ni consentir de nouveaux prêts agricoles. Une somme de 100 millions de dollars est mise à la disposition du Farm Loan Commissioner par la Reconstruction Finance Corporation, destinée à assurer leur liquidation méthodique; les Joint Stock Land Banks obtiendront des avances gagées par des sûretés jugées suffisantes par le Farm Loan Commissioner. Elles devront, en contre-partie, abaisser à 5 % le taux de leur intérêt.

La Reconstruction Finance Corporation mettra 200 millions de dollars à la disposition du Farm Loan Commissioner qui les prêtera aux fermiers, prêts devant être gagés par les éléments d'actif de son exploitation.

La même corporation mettra 150 millions de dollars à la disposition d'associations syndicales de drainage ou d'irrigation.

LA LOI DU FARM RELIEF ACT, prévoyait dans tous ces détails les organes d'exécution de la nouvelle administration créée pour répondre à ces diverses fins : l'Agricultural Adjustment Administration est dirigée par le Farm Relief Administration, le secrétaire de l'Agriculture ayant la haute main sur cet organisme.

LE FARM CRÉDIT ACT du 16 juin 1933 crée douze Productions Crédit Corporations et une Bank For Coopératives au siège de chaque Federal Land Bank.

PRODUCTION CRÉDIT CORPORATIONS. Elles sont dotées d'un fonds de roulement de 120 millions de dollars, fourni par la Reconstruction Finance Corporation, le Secrétaire de l'Agriculture, le Secrétaire du Trésor, mis à la disposition du gouvernement de la F. C. Association. Ces corporations souscrivent des actions des Production Crédit Associations.

PRODUCTION CRÉDIT ASSOCIATIONS sont des groupements de propriétaires, semblables aux anciennes National Farm Loan Associations, dont le statut est fixé par le gouverneur de la F. C. Association. Elles consentent des prêts aux fermiers pour les besoins de leurs fermes, en respectant les règles imposées par sa Production Credit Corporation, après approbation de la F. C. A.

CENTRAL BANK FOR COOPÉRATIVES. Cette banque est dotée d'un conseil de sept administrateurs dont le Coopérative Bank Commissioner de la F. C. A., président, les autres membres étant renouvelables chaque année par moitié. Elle consent des prêts aux Coopératives agricoles et aux **Banks for Coopératives**, mais les coopératives doivent en empruntant, souscrire au capital de la Central Bank à concurrence de 100 dollars pour 2.000 dollars empruntés. Elle peut émettre des obligations, dont le plafond ne doit pas excéder le total du capital et des réserves. Cette banque centrale coordonne les activités de 12 « Banks For Coopératives » instituées dans les districts.

A côté de cette réorganisation du Crédit Agricole, caractérisée par une meilleure coordination et des facilités plus grandes accordées aux fermiers, il convenait de s'attaquer au problème agricole lui-même, à la mévente et à la disparité des prix agricoles par rapport à ceux des autres produits. C'est l'idée que l'on trouve, à la base l'A. A. A. : redonner à l'agriculture la prospérité en lui rendant une part équitable du revenu national.

Les moyens employés à cet effet sont très divers : ou bien on peut faire signer, ainsi que nous l'avons vu plus haut, un « Cotton Option Contract » aux fermiers, ou bien on

peut louer les terres, dont le rendement doit être réduit, ou bien même accorder directement des allocations à ceux qui veulent participer à la politique de réajustement : c'est ce dernier moyen qui est employé pour les sept « produits de base » parmi lesquels se trouvent le blé et le coton.

Les ressources sont fournies soit au moyen d'une processing tax (taxe à la transformation) soit d'une compensating tax (taxe compensatrice) soit au moyen de divers crédits. Le taux normal de la taxe à la transformation correspond, comme nous l'avons déjà vu, à la différence entre le prix moyen courant payé au fermier et la « juste valeur d'échange ». Il est possible, là encore, qu'étant donnée la déclaration d'inconstitutionnalité du Congrès, le calcul de cette taxe soit différent et qu'elle soit désormais prélevée sur les bénéfices non distribués par les banques. Des allocations seront attribuées aux auteurs de réductions volontaires, ce qui permettra à la fois l'accroissement du pouvoir d'achat des fermiers et le relèvement des prix agricoles, par suite de la diminution de l'office.

Quand aux taxes compensatrices prévues elles permettent de frapper un produit de remplacement, à l'occasion de sa première transformation, pour faire disparaître l'avantage qui résulterait pour les substituts d'un produit agricole de base, de l'existence sur ce produit d'une processing tax. Le montant en est établi de façon à empêcher ce désavantage dans la concurrence. De même, de semblables taxes compensatrices existent sur les articles d'importation.

Un exemple de cette politique de réajustement peut être trouvé pour le coton et l'on a abouti en cette matière à une loi dont la portée s'étend bien en dehors de son objet.

Dans le programme de réajustement de 1933, on avait prévu, afin de restreindre l'offre, de procéder à une réduction des superficies. Pour dédommager les intéressés, un système assez ingénieux permettait aux fermiers de choisir entre un certain chiffre d'allocation prévu et la combinaison d'allocations moindres avec le bénéfice d'op-

tions sur le coton acquis par le gouvernement, système semblable à celui des Cotton option contracts. Le fermier devait donc déclarer sa superficie, l'état de sa récolte, le pourcentage d'engrais à l'acre... et s'engageait à supprimer le coton qui poussait. Une taxe à la transformation de 4 cents par livre frappait le coton livré à la consommation nationale.

Malgré ces mesures, l'offre était encore surabondante et il fallut aménager ce programme pour en faire le programme de réajustement de 1934-35, qui se proposait d'abaisser les superficies cotonnières à un niveau égal à 60 % de ce qu'elles étaient dans les années précédentes 1933. Un système d'allocations en faveur des adhérents à ce programme prévoyait un paiement de 3 cents par livre sur les terres à retrancher combiné avec une prime de 1 cent par livre. L'adhérent, comme d'ailleurs sous le régime du programme de 1933, ne pouvait faire venir que des récoltes consommées pour les besoins de sa famille.

LE BANKHEAD COTTON CONTROL ACT du 21 avril 1934 est intéressant à signaler car il institue pour la première fois la limitation obligatoire de la production, s'étendant à la campagne de 1934-1935, et même éventuellement par proclamation du Président, à celle de 1935-1936.

Une taxe de 50 % du cours moyen de la livre est perçue à l'égrenage du coton. Le Secrétaire de l'Agriculture après estimation préalable de la demande probable de coton — mesure proprement socialiste — en répartira le montant entre les divers Etats cotonniers, entre les divers comtés de chaque Etat et même entre les firmes de chaque comté suivant les méthodes qu'il jugera bonnes.

Des exemptions sont d'ailleurs prévues et pour permettre l'identification du coton ayant payé la taxe ou en étant exempté, à chaque balle sont attachées des pendeloques métalliques. De même le Secrétaire de l'Agriculture peut exiger de tout producteur, égreneur, transformateur de coton tous renseignements susceptibles d'établir l'origine du coton.

Apparemment cette loi a donné de bons résultats, mais une conclusion ne peut s'imposer, étant donné la faiblesse de la récolte de 1934.

ORGANISATION ACTUELLE DU CRÉDIT RURAL.

Afin de coordonner cette énorme activité administrative, le Président a doté les Etats-Unis d'un organisme de crédit rajeuni et complété, dirigé par la *Farm Crédit Administration* créée le 27 mars 1933, et qui remplace le Fédéral Farm Board : elle est chargée de liquider les stocks accumulés, de continuer les prêts, notamment aux coopératives.

On trouve dans ce système de crédit cinq grandes divisions à la tête desquelles se trouvent le Gouvernement de la Farm Crédit Administration, assisté de deux vices-gouverneurs.

1° **Les 12 Federal Land Banks**, les Joint Stock Land Banks qui tendent à disparaître, et les National Farm Loan Associations : cette division, la plus importante et la plus ancienne, dont nous avons déjà vu le fonctionnement, est dirigée par le Farm Loan Commissioner.

2° **Les 12 Fédéral Intermédiate Crédit Banks**, une par district, présidées par l'Intermédiaire Crédit Commissioner, et qui consentent du crédit surtout par l'intermédiaire des coopératives.

3° **Les 12 Production Crédit Corporations** et les Production Crédit Associations, dont le fonctionnement se rapproche de celui des Farm Loan Associations et qui ont été créées par le Farm Crédit Act, à leur tête siège le Production Crédit Commissioner.

4° **La Central Bank for Coopératives** et les **12 Banks for Coopératives** présidées par le Coopérative Bank Commissioner.

Ces banques, de même que les précédentes, ont été créées par le Farm Credit Act et constituent donc les organismes de crédit récents.

5° Enfin un acte du 31 janvier 1934 ajoute encore la **Fédéral Farm Mortgage Corporation** qui, par l'émission d'obligations, aide au « Refinancement des dettes agricoles ».

Tels sont donc les efforts de Roosevelt dans le domaine de la Politique agricole : d'une part, de même que son prédécesseur mais avec infiniment plus de largeur de

conception et d'audace, il poursuit la réduction concertée des ensemencements; d'autre part, en dotant son pays d'organismes de Crédit nouveaux et appropriés, il songe à permettre l'expansion du crédit agricole. L'avenir dira s'il n'y a pas contradiction entre les efforts de l'A. A. A. et cette politique générale de crédit.

Pourra-t-on éviter, en poursuivant le but, qui est de soulager le fermier, que celui-ci, sortant de la gêne, n'en profite pour accroître sa production ?

Nous avons vu que c'est la crise agricole, et en particulier les imprudents investissements des banques rurales en créances hypothécaires, que l'on trouve à l'origine du krach bancaire de 1933. C'est là évidemment, sur ce point en particulier, que s'est manifesté le grand défaut du système bancaire : son éparpillement et la confusion des opérations les plus diverses dans les mêmes banques. Il semble que le crédit hypothécaire doive être en effet l'objet d'une organisation bancaire basée sur un système d'émissions d'obligations à long terme, les fonds provenant de cette opération devant être seuls engagés dans des prêts hypothécaires. D'autre part, ce genre d'affaires requiert des connaissances spéciales, et doit être, par son essence même, un type d'affaires à long terme, non soumises à une liquidation soudaine ou à des conditions financières instables. Ce point de vue n'a jamais été formellement reconnu aux Etats-Unis et c'est là la cause de leurs plus grands déboires. Il est même curieux de constater que, au lendemain des désastres de mars 1933, la première loi bancaire n'ait rien prévu dans ce sens; il faut en effet attendre 1935 pour trouver une réglementation, quoiqu'insuffisante, qui complète le principe reconnu en 1933, et qui vaut naturellement pour les banques hypothécaires, de la distinction des banques d'affaires et des banques commerciales.

Le texte de la loi de 1935 prévoit que la durée des prêts hypothécaires peut atteindre 10 ans, le montant ne pouvant excéder 60 % de la valeur expertisée de la propriété, à condition que 40 % du principal du prêt soient remboursés par arrérages, à l'expiration de cette période de 10 ans. Le total des prêts hypothécaires qui peut être

accordé par une banque nationale est porté à 60 % des dépôts à terme, ou 100 % du total du capital et des réserves, selon que l'une ou l'autre de ces deux sommes est la plus importante. Le Sénat avait proposé le paiement par tempéraments pendant une période de 10 ans, de façon que le principal de l'emprunt soit diminué de 50 % au moins à l'expiration de cette période. Il semble que cette limite était suffisamment libérale, peut-être même trop libérale, surtout quand on prend en considération les énormes difficultés suscitées par ces emprunts durant la crise.

Un prêt pour lequel les arrérages ont été payés régulièrement peut en général être renouvelé sans difficulté à l'échéance, puisque le montant nominal de l'emprunt n'atteint plus alors que 60 % de l'emprunt original.

A vrai dire, il est bien difficile de s'expliquer pourquoi les autorités américaines font preuve d'une libéralité aussi imprudente dans l'accord de ces facilités de crédit, en particulier dans cette branche.

La notion de crédit, la notion d'anticipation ne sont pas en France aussi répandues qu'aux Etats-Unis. L'idée d'épargne n'est pas ancrée comme chez nous dans les mœurs des particuliers et aussi des autorités publiques et économiques.

LE CONTROLE DU CREDIT

Le taux d'intérêt entre pour une grande part dans la composition des prix de revient des marchandises. Suivant qu'il est haut ou bas, il constitue un élément qui restreint la production ou au contraire la favorise. Par ailleurs, le taux d'escompte est un des moyens les plus puissants pour contrôler le volume du crédit : or, le taux d'escompte est proprement l'instrument des banques. Le Gouvernement, en tant que le prêteur et l'emprunteur le plus important sur le marché, est directement intéressé dans la structure du marché monétaire, et, s'il doit assurer l'administration, il se trouve constamment dans une situation équivoque, puisque ses propres intérêts peuvent se trouver en conflit avec une sage réglementation du crédit. Cependant il y a bien des raisons pour admettre l'intrusion du Gouvernement dans l'orientation du marché monétaire et de la politique du crédit. La monnaie et le crédit sont liés si intimement avec la conjoncture générale, que le Gouvernement ne peut déléguer sa responsabilité et son contrôle. Chez nous, par exemple, c'est le Gouvernement qui nomme les gouverneurs de la Banque de France.

Dans le domaine purement économique, en face d'une grande rigidité dans la détermination des prix de revient et de tant de contrôles, toute réglementation de crédit doit avoir des conséquences malheureuses si elle n'est accompagnée d'une réglementation financière appropriée établie par le Gouvernement. Par ailleurs, si celui-ci dispose de pouvoirs sur le mécanisme monétaire, n'y a-t-il pas danger à ce que cette autorité s'exerce non dans l'intérêt général et la recherche de la stabilité économique, mais à des fins purement politiques ? Si l'autorité politique dispose de cette faculté, elle peut bien facilement

en abuser. Mais si elle n'en dispose pas, il est bien difficile de prévoir une réglementation financière et monétaire rationnelle. Le système conférant au pouvoir politique autorité en matière monétaire et de crédit, est assurément plus simple.

De toute façon, en temps de crise, le Gouvernement a une tendance très nette à intervenir dans des domaines qui, par nature, ne devraient pas lui incomber, mais sur lesquels il est appelé à exercer son autorité précisément à cause de la défaillance des initiatives individuelles. Dans la matière qui nous occupe, ce n'est pas seulement cette obligation qui le guide, mais bien plutôt la mission économique qu'il s'arroge d'atténuer les variations de la conjoncture, et le devoir social qu'il se reconnaît de parer aux injustices qui en résultent. C'est pourquoi, il s'accordera les pouvoirs qu'il jugera nécessaires. Il n'y a certes pas de solution simple et les tenants des théories de monnaie saine et d'administration bancaire indépendante, d'une part, ceux de monnaie dirigée, d'autre part, sont aussi loin du but à atteindre les uns que les autres. Dans les conditions actuelles, le mécanisme monétaire ne peut être isolé des effets des réglementations financières du Gouvernement ou du système économique général, dont il est une des composantes, de même que tout le système économique ne peut être contrôlé par l'intermédiaire du seul mécanisme monétaire. Mais, il est certain qu'une centralisation du contrôle établi à Washington, trop poussée, conduirait à l'inflation. Il importe cependant d'observer que dans les moments de crise, les sauvegardes légales d'indépendance du système de réserve fédéral serait de toute façon bien restreintes si l'effort imposé s'avérait intolérable : cette constatation a été pleinement faite non seulement depuis 1933, après l'effondrement de la structure bancaire, mais dans la dépression précédant cette date, quand l'administration Hoover se crut contrainte d'intervenir. Cette constatation peut être également faite avant 1929, même en temps de prospérité, puisque l'application pratique de l'acte de réserve a été dérivée de son acceptation première.

D'ailleurs, dans les périodes normales, le système est beaucoup moins exposé à des questions d'ordre politique que dans ces dernières années, à cause de la tentation moindre ou de la nécessité moindre de l'exploiter dans des buts fiscaux.

Par conséquent, les gouvernements ne veulent pas se départir de leur responsabilité, surtout en période de dépression, dans cette fonction vitale qu'est l'établissement des bases essentielles de la réglementation de la monnaie et des établissements bancaires centraux; par ailleurs, les phénomènes monétaires, très complexes, se doublent de phénomènes financiers. Pour ces deux raisons, volonté continue du Gouvernement, interférence des phénomènes économiques, l'idée se forme progressivement aux Etats-Unis d'en établir la responsabilité à la charge de ceux qui en sont éventuellement les garants. Pour remédier aux récents abus commis, et à la dispersion des pouvoirs de contrôle, ne va-t-on pas, en poursuivant délibérément cette évolution, encourir un danger aussi grave dans les périodes de dépression, quand des mesures imprudentes sont susceptibles d'être adoptées à la hâte, alors que des mesures impopulaires de restrictions devront être prises ? Jusqu'à présent, cette évolution n'est pas très marquée, le système bancaire américain n'a pas encore trouvé sa voie : aussi bien, semble-t-il même que la nouvelle loi de 1935 marque une hésitation à adopter ce choix, puisqu'il exclut les 2 membres officiels du Board of Governors et accroît grandement ses pouvoirs dans l'exercice du contrôle du crédit, tout en conservant sa liberté d'action devant les investigations du Trésor dans ses opérations au jour le jour. Si les résultats de l'acte dépendront, ainsi qu'il a été dit plus haut, à la fois de la façon dont il sera appliqué et des nominations du Président au nouveau Board of Governors, les conditions économiques générales dans lesquelles il fonctionnera auront, elles aussi, une grande influence.

Il convient de rassembler les prescriptions concernant l'organisation du contrôle du crédit, qui constituent d'ailleurs un système peu homogène et scientifique.

Mentionnons d'abord le projet déposé à la Chambre des Représentants, qui ne fut guère modifié, qui prévoyait, comme nous l'avons exposé, qu'une banque fédérale de réserve peut **escompter tout papier commercial, industriel ou agricole** à ses banques affiliées et faire des avances garanties par n'importe quel actif sain. Le texte définitif limite l'échéance de ces avances à 4 mois et prévoit un taux de pénalisation de $\frac{1}{2}$ %.

D'autre part, des **billets du système fédéral de réserve** peuvent être émis, garantis sur la totalité des éléments d'actif de la banque émettrice. La couverture des billets du système fédéral de réserve doit être de 40 % de la réserve en certificats d'or, mais 35 % de la réserve garantissant les dépôts dans les banques de réserve doivent consister en monnaie légale, autre que les billets du système fédéral de réserve.

Pour éviter une expansion ou une contraction du crédit injustifiées, la loi prévoit que le Board of Governors pourrait « **modifier les exigences en ce qui concerne le pourcentage des réserves** garantissant les dépôts à vue ou à terme, ou même les deux, effectués par les membres affiliés dans un ou tous les districts du système fédéral ». Ainsi que le Sénat l'avait proposé, l'augmentation de ces réserves ne pourra excéder 100 % des exigences déjà existantes; le Board of Governors ne pourra cependant permettre leur diminution. Mais il faut un vote favorable des membres, permettant l'augmentation des réserves jusqu'à concurrence de cette proposition, c'est-à-dire 7, 10, 13 % pour les dépôts à vue, 5 % pour les dépôts à terme. C'est une autre arme dont il dispose pour éviter un nouveau boom. Cette possibilité de modifier les exigences de réserve est, certes, une fonction secondaire de contrôle monétaire, mais elle peut se montrer particulièrement efficace quand le contrôle du marché libre se révèle insuffisamment puissant. Mais il est nécessaire, pour que cette mesure corresponde à l'espoir que l'on a fondé sur elle, qu'elle soit appliquée avec prévoyance et impartialité, non subordonnée à des contingences politiques, et prise sans retard, lorsqu'on se trouve encore dans la phase de

prosperité. Bien des voix autorisées se sont élevées au moment de la discussion de cet act pour réclamer l'institution d'un système plus scientifique de réserve, la suppression des prescriptions légales concernant la couverture d'or des billets et des dépôts et l'adoption d'idées plus rationnelles. D'ailleurs, l'abondance des stocks d'or aux Etats-Unis ne rend pas la question d'un intérêt actuel. Cependant, un plan a été proposé par le comité des banques affiliées au système fédéral de réserve, d'après lequel les réserves devraient être augmentées et diminuées en harmonie avec l'expansion et la contraction des dépôts. Ce serait là évidemment un moyen de contrôle du crédit rendu plus ou moins automatique.

La loi de 1935 abaisse les limitations imposées à l'extension des **emprunts d'Etats par les banques nationales**. Auparavant, elles pouvaient prêter dans un rayon de cent milles autour de la banque, mais à des termes ne pouvant excéder 5 ans. Le total de ces emprunts était limité à 25 % du capital investi et des réserves, ou bien à la moitié de ses dépôts, selon que l'une ou l'autre des 2 sommes est la plus grande. L'amendement proposé abolissait la limitation territoriale dans le cas d'emprunts d'Etats, mais abaissait l'échéance maxima à 3 ans. La limite du montant des emprunts que l'on peut accorder est élevée soit au total du capital et des réserves de la banque, soit à 10 % de ses dépôts, suivant que l'une ou l'autre de ces deux sommes est la plus grande.

Ces possibilités d'emprunts d'Etats souscrits par les banques nationales sont accordées en partie dans l'espoir d'inciter les banques affiliées à prêter plus librement sur les emprunts d'Etat. Mais elle s'explique également par le volume important des dépôts à terme des banques affiliées. Les garants de cette innovation prétendent qu'il n'est pas forcément moins prudent pour une banque d'accorder des prêts sur des dépôts que de souscrire des obligations à long terme, le danger ne résidant pas dans l'émission de titres gouvernementaux, mais dans l'émission de tout emprunt mal gagé.

La centralisation du contrôle dans le Board of Gover-

nors, outre qu'elle se manifeste par les diverses prescriptions sus-énoncées, et en particulier par l'élargissement du pouvoir du Board en ce qui concerne les conditions de réserve, se traduit également dans son **organisation intérieure** : pouvoir du Président de réclamer la résignation des pouvoirs du Gouverneur du Comité Directeur, sans être obligé par conséquent de le nommer pour 14 ans; élection du Gouverneur du Board approuvée chaque année par celui-ci. Mais tout particulièrement, **le comité d'Open market**, qui contrôle les achats et les ventes de fonds d'Etats par les Reserve Banks — en d'autres termes le pouvoir d'inflation ou de déflation — sera composé du Gouverneur et de 2 autres membres du Reserve Board, auxquels s'ajouteront 2 Gouverneurs de banques de réserve élus par elles. Les décisions de ce comité lient toutes les Federal Reserve Banks. D'après le Banking Act. de 1933, ce comité était composé de 12 représentants des Federal Reserve Banks (en pratique les gouverneurs). Il formulait les règlements du marché libre, mais ses décisions ne liaient pas les banques, qui désiraient ne pas participer aux achats et aux ventes recommandés. La Chambre des Représentants autorisait les achats d'obligations d'Etats complètement garanties par les banques de réserve. Quant au Sénat, il proposait une composition différente de ce comité : aux membres du Board of Governors devaient se joindre 5 représentants des banques de réserve; autorité lui était conférée d'acheter des titres d'Etats ou garantis par l'Etat, sans tenir compte des échéances, mais ces achats ne devaient s'effectuer que sur le marché libre. Le texte final diffère très peu du projet du Sénat. Les 5 représentants des banques fédérales de réserve seront élus chaque année par les Comités Directeurs de ces dernières, chaque délégué représentant un groupe de banques (par exemple l'un deux représente les banques de réserve de New-York et de Boston). Ce Comité se réunit 4 fois par an, à Washington. Un procès-verbal dressé comprend les votes concernant l'activité du Comité.

Les obligations garanties en principal et en intérêts par le Gouvernement des Etats-Unis sont ajoutées à la liste des titres admis pour les achats et ventes sur le mar-

ché libre par les Federal Reserve Bank. D'ailleurs, les opérations sur ces fonds sont limitées à l'Open-Market.

Il a été indiqué d'une façon générale l'objectif que devait poursuivre dans ses opérations le Comité d'Open-Market : elles devront être faites, quant au moment et quant à leur volume, en considération des avantages que cela peut procurer au commerce et aux affaires, ainsi qu'à la situation générale du crédit dans le pays.

Ces prescriptions concernant le marché libre sont dûes en partie aux idées du Gouverneur Eccles qui, dans ses écrits et ses conférences, a mis l'accent sur la possibilité d'exercer un contrôle effectif des prix et de l'activité commerciale par l'intermédiaire du contrôle du crédit, surtout au moyen des opérations de l'Open-Market. Selon lui, le problème se ramène à agir directement sur l'expansion et la contraction du crédit bancaire sans tenir compte des distinctions qualitatives, c'est-à-dire si le crédit est à long ou à court terme, commercial ou d'investissement. En conséquence, son système repousse les distinctions qualitatives incorporées dans l'acte original du Federal Reserve System, en permettant au Federal Reserve Board de régler les échéances et autres caractéristiques du papier escompté et de permettre aux banques de réserve de faire des avances garanties par tout actif sain.

Quoi qu'il en soit, la nouvelle loi ne lui donne pas tout à fait raison, et, au surplus, le projet de la Chambre des Représentants se rapprochait davantage de ses conceptions.

D'après sa composition, **le Reserve Board a la majorité dans le Comité de Marché Libre**, et il a donc autorité sur les instruments principaux du contrôle du crédit, en définitive : modifications des taux d'escompte (en effet, ils peuvent être établis tous les 15 jours ou même plus souvent si le Board l'exige, exigences d'un certain minimum de réserve des banques affiliées, détermination des pourcentages maxima d'emprunts sur titres, etc... Depuis que ces opérations du marché libre sont l'instrument le plus puissant dont disposent les autorités du Système fédéral de réserve sur le contrôle du volume et du coût du crédit, la responsabilité en est pratiquement centralisée et éta-

blie à la charge d'un corps représentant les banques et le Board. Jusqu'à la promulgation de l'acte, sans doute le Board of Governors avait-il quelque responsabilité, mais il manquait d'une réelle autorité. Les règlements étaient dressés par un comité représentant les banques de réserve; on exigeait en outre l'approbation du Reserve Board et les conseils d'administration des Federal Reserve Banks décidaient de leur participation. L'acte met une fin à cette diffusion de responsabilités et à cette faculté des banques de réserve individuelles d'annuler les réglementations édictées par le comité. D'autre part, les achats de titres d'Etats pour les banques de réserve ne peuvent être effectués que sur le marché libre et non directement auprès du Trésor, comme c'était prévu dans le texte de la Chambre : cela une garantie supplémentaire contre le danger d'un gouvernement se finançant lui-même. En accroissant la responsabilité concernant les opérations sur l'Open-Market, la loi de 1935 a amélioré la situation surtout dans ce sens que le public saura désormais à qui incombe la responsabilité, si les opérations effectuées se révèlent ineffectives et injustifiées.

L'institution du Marché Libre présente d'ailleurs de certains avantages : les autorités monétaires peuvent faire preuve d'initiative et ne sont pas obligées d'attendre que les banques affiliées et le public les sollicitent. D'autre part, les opérations sur le marché libre peuvent être plus dosées que ne le sont les fluctuations du taux de l'es-compte. En plus, si ce dernier est rendu public, les opérations de l'Open-Market ont l'avantage de la discrétion. Enfin, au lieu de limiter leurs actions aux banques affiliées, ces opérations exercent une influence sur l'ensemble du marché monétaire, et la coordination des opérations effectuées sur le marché libre permet au Board of Governors d'imposer sa politique aux 12 banques de réserve. Mais il reste à savoir si ces opérations sont suffisamment efficaces pour exercer une influence importante sur les facilités de crédit, et l'activité des affaires. Il convient d'en douter et dans les pays où une semblable institution a fonctionné, les résultats n'ont pas été satisfaisants, ainsi, en Angleterre. D'ailleurs, à priori, cette méthode fictive

ne peut pas avoir une influence sur le niveau des prix, puisqu'elle n'agit pas directement sur l'offre et la demande. **Le retour à la prospérité ne peut pas provenir d'une large politique de crédit basée sur les opérations d'Open-Market**, ainsi qu'il a été si souvent préconisé aux Etats-Unis. Au moyen des opérations d'achats de titres sur le marché libre, les Federal Reserve Banks pourraient introduire de l'argent dans la circulation, « pomper » du pouvoir d'achat, ainsi que s'expriment un certain nombre d'économistes américains, et par conséquent, concluent-ils, élever automatiquement le niveau des prix : on rencontre là encore une des nombreuses applications des théories quantitatives de la monnaie, tellement considérées aux Etats-Unis. Mais l'acquisition de titres sur le marché libre n'augmente pas forcément le volume de la circulation, c'est-à-dire ne confère pas par là même plus d'argent aux individus. En effet de 2 choses l'une, ou bien ces titres passent des banques de réserve aux banques privées, alors il n'y a pas dans ce cas de disponibilités monétaires supplémentaires mises en circulation ; ou bien ils sont acquis par les individus, mais il n'en résulte pas par là qu'ils iront directement sur le marché des produits.

En conséquence :

Si les achats de titres sur l'Open-Market doivent avoir quelque effet, ce sera par leur influence sur les réserves des banques affiliées, partant, sur les taux d'intérêt — ce qui est vrai.

Au cas où ces achats sur le marché libre accroîtraient les disponibilités monétaires en circulation, est-ce que la baisse de taux d'intérêt constitue un facteur puissant dans le redressement de la conjoncture économique ? L'histoire des dernières années montre que des taux d'intérêt très bas ne suffisent pas à encourager les emprunteurs. Les phénomènes économiques sont infiniment plus complexes. Pour ceux qui ont besoin d'emprunter, des taux d'intérêt peu élevés constituent certes un facteur favorable, au même titre, mais pas plus, que par exemple des salaires bas ou des prix bas de matière première. Mais il est de peu ou de nulle importance, lorsqu'un grand nombre d'affaires ont des fonds suffisants sans devoir re-

courir à l'emprunt. De toute façon, l'entrepreneur doit considérer l'ensemble des éléments du prix de revient. Au moment de la dépression, il y a de la force de travail inemployée; pourquoi ne pas reconnaître qu'il reste également du crédit, qui ne trouvera emploi qu'au moment d'une amélioration de la situation économique ? Il y a toujours eu des inégalités dans le fonctionnement de la machine économique. Malgré les améliorations qu'on tâche d'y apporter, soit au point de vue technique, soit au point de vue social, par suite de la complexité encore accrue de ces phénomènes, il est difficile de croire à une future monotonie de la conjoncture. Les chômeurs ont remplacé la classe des rentiers, à ce point de vue, de même qu'il y a toujours eu des disponibilités monétaires inemployées.

On a essayé de provoquer une reprise économique par une baisse des taux d'intérêt et de larges investissements dans les opérations d'Open-Market. Or, au moment de la dépression les banques n'accordaient du crédit qu'à des taux prohibitifs. Pourquoi ce changement d'attitude si caractérisé ?

Il en est tout à fait différemment lorsque le Gouvernement emprunte auprès des banques pour entreprendre une politique de travaux publics; les pays qui ont adopté cette solution, dans la mesure où les finances publiques et l'état de la dette le permettaient, ont obtenu des résultats très appréciables, non seulement du seul point de vue social en occupant des chômeurs que l'on rétribue, au lieu de les secourir, mais encore au point de vue économique : dans ce cas, en effet, le circuit de la monnaie est complété, il va du Federal Reserve System aux individus par l'intermédiaire du Trésor. Il entre alors directement dans la circulation, procure du pouvoir d'achat et est susceptible d'apporter une sensible amélioration à la situation économique.

Toutes les fois que le Gouvernement accorde des crédits, ceux-ci peuvent se résorber au fur et à mesure de la reprise des ressources normales de crédit. Si l'on conçoit l'opération autrement, c'est un danger. Tout se ramène donc à un problème de mesure et de moment op-

portun. Mais l'Etat n'a pas le don d'infailibilité bancaire et toute initiative intempestive de sa part, peut, si elle affecte un ordre de grandeur important, voir des conséquences fâcheuses pour les finances publiques certes, mais aussi pour l'évolution économique elle-même. Se produisant en temps opportun et contenue dans des limites sages, affectant la forme d'un organisme bancaire, indépendant, son intervention peut jouer un rôle de transition utile dans la solution de la crise.

CONCLUSION.

La loi de 1935 ne fournit pas les sauvegardes indispensables contre une éventuelle inflation de crédit. Elle est incertaine et exprime un équilibre, qui devrait évoluer dans un sens ou dans l'autre entre deux systèmes bancaires, le système fédéral de réserve et un système bancaire d'Etats avec participation financière du Gouvernement : si l'évolution devait effectuer vers ce dernier, il serait rationnel d'y superposer une banque centrale ayant une grande indépendance, des responsabilités comportant des devoirs et des droits corrélatifs; il n'est pas possible de le suppoer dès à présent.

CONTRÔLE DE LA MONNAIE SCRIPTURALE : Il existe un certain nombre de systèmes pour contrôler le crédit bancaire : possibilité d'acheter ou de vendre des fonds d'Etats sur l'Open-Market, réglementation du pourcentage des réserves des banques fédérales de réserve : nous avons vu que le Board of Governors a finalement autorisé pour déterminer la quantité des réserves. Il a une compétence de dernier ressort pour approuver la réglementation et l'activité de l'Open-Market. Mais on peut aussi augmenter ou abaisser le taux d'intérêt payé par les banques fédérales de réserve, de même que **réglementer le taux d'intérêt** payé par les banques sur les dépôts à terme, méthode tout à fait indirecte, mais cependant importante. Le contrôle de la monnaie scripturale envisagé par les

autorités bancaires américaines consisterait à attribuer aux banques de plus grands pouvoirs que ceux dont elles disposent actuellement pour contracter ou étendre le volume des dépôts et du portefeuille commercial. Toujours en conséquence des théories quantitatives de la monnaie, on estime que le volume des transactions commerciales se gonflerait ou se résorberait, au fur et à mesure que le volume de la monnaie aurait lui-même ses fluctuations propres et dans le même sens. Les banques, pouvant créer des dépôts à vue, agiraient sur la circulation. De même que les banques centrales exercent un contrôle sur la situation monétaire, on fournirait les moyens aux banques de dépôts d'exercer un contrôle semblable, et l'exigence d'un certain minimum de réserve correspond bien à ces vues. Mais on voudrait aller plus loin et accorder aux banques commerciales le droit de créer cette monnaie scripturale, dont les variations élastiques du volume seraient en fonction des fluctuations dans les transactions. Naturellement, un contrôle plus strict de ces banques serait à envisager. Une application constante des mêmes théories d'Irving Fisher amène à dire que la monnaie fiduciaire pourrait être un facteur précieux de stabilisation des prix, si elle se développait proportionnellement à l'accroissement de la masse des transactions; l'offre des instruments d'échange correspondant à l'accroissement de la demande, le niveau général des prix se maintiendrait de façon continue, l'épargne se formerait normalement. Sans doute n'est-ce là formulé qu'un idéal impossible à atteindre, mais il faut s'en rapprocher suffisamment pour empêcher la perturbation des valeurs économiques. En conséquence de ces idées, il est communément reproché aux banques de dépôts et à la législation elle-même de ne pas avoir compris leur véritable rôle. Quand la manufacture de monnaie de papier ou d'écritures excède fortement les limites raisonnables, elle crée du pouvoir d'achat fictif, c'est-à-dire non représentatif de richesses réelles. Ce vice original va se transmettre, continuent à affirmer les mêmes économistes, au profit lui-même puisque l'expansion de la circulation monétaire et scripturale constitue la condition de la hausse des prix,

et par conséquent de la hausse du profit, (par suite du décalage entre les prix de vente et les prix de revient), et finalement du profit à l'épargne. La capitalisation est donc l'objet d'une exagération reposant en dernière analyse sur la création de pouvoir d'achat fictif. Lorsque l'épargne, devenue méfiante à juste titre, se dérobe, le crédit prend sa place, mais pas pour longtemps à cause de la méfiance qui s'empare des banques elles-mêmes. On admet donc que la réglementation de l'inflation de la monnaie scripturale suffirait à contenir le crédit à court terme dans des limites modérées et à empêcher l'exagération des capitaux des entreprises productrices; on aboutirait donc là à une modération automatique de l'essor de l'économie.

En dehors de cet automatisme, on peut concevoir que la loi préciserait à l'aide d'indices le moment où la prospérité économique est sur le point de dégénérer en effervescence pernicieuse. A ce moment, qui est déjà si malaisé à déterminer, le Gouvernement déclencherait l'action régulatrice. Mais ne peut-on supposer qu'il serait déjà gagné lui-même par la psychose de la prospérité, par suite, peu enclin à freiner le mouvement ascensionnel et qui, s'il y décidait, susciterait de véritables clameurs d'indignation dans le monde de la spéculation et des affaires ?

L'automatisme, par contre, agirait à l'égard des banques de dépôts et des banques d'émission, et, de plus, aurait le mérite de la discrétion et de l'efficacité. Le public ne pourrait s'apercevoir de la conséquence indirecte mais certaine qu'il aurait sur la formation de l'épargne, l'opinion ne s'émouvant d'ordinaire qu'à l'occasion de faits simples et patents.

La réglementation des ouvertures de crédit empêcherait la formation d'épargne fictive, c'est-à-dire constituée au détriment du pouvoir d'achat destiné normalement à la consommation. Elle préviendrait le déséquilibre en restreignant l'offre, en sauvegardant la demande.

Telles sont, dans l'ordre du contrôle du crédit, les réglementations souhaitables. Les Reserve Banks ont-elles appliqué depuis 1933 les principes généraux de cette politique, ont-elles tenu le rôle que l'on pouvait en attendre

dans les affaires américaines ? Sans doute, la stabilité des conjonctures économiques ne dépend-elles pas toujours des autorités monétaires et bancaires, mais cependant il est possible d'en isoler en quelque sorte l'influence pour la mieux apprécier.

D'abord des critiques générales ont été adressées à la structure du système fédéral de réserve : certains prétendent que le système possède tous les pouvoirs nécessaires à l'exercice du contrôle du crédit et des conditions économiques. D'autres affirment que les instruments de contrôle dont dispose le système sont insuffisants pour lui permettre de faire face aux problèmes qui se posent. Les tenants de cette deuxième opinion se sont certainement accrus ces dernières années. Déjà en 1919-1920, le système avait usé de ses pouvoirs pour empêcher les emprunts inconsidérés effectués par les banques affiliées. En 1929, un règlement était intervenu, mais le board n'avait guère acquis qu'une influence morale, puisqu'il lui était impossible de contraindre les Reserve Banks à une coopération systématique. Nous savons que le grand changement fut apporté par la loi de 1933, qui prévoit que le board peut « fixer le pourcentage du capital et des réserves des banques individuelles dans chaque district du Federal Reserve System, qui peut être représenté par des emprunts obligataires émis par les banques affiliées dans chaque district ».

Telles sont donc les armes dont dispose le board pour limiter un boom sur le marché. Les banques de réserve dont la gestion est insatisfaisante, ainsi que les banques affiliées peuvent avoir leur crédit coupé, ce que le Board of Governors s'efforçait depuis longtemps d'obtenir. La question n'est pas si simple à résoudre et les difficultés d'application bien délicates. D'abord, pour rendre efficace une réglementation contre les emprunts spéculatifs, il faut pouvoir discréminder les buts véritables dans lesquels ces emprunts sont émis. Or, il n'est pas aisé, même pour une banque disposant de larges pouvoirs d'investigation, de pouvoir faire les distinctions nécessaires. Il y a bien des hommes qui dirigent leurs affaires de leurs

propres deniers, mais qui désirent parfois spéculer en bourse. Rien n'empêcherait un industriel d'utiliser ses propres ressources aux fins de spéculation et de financer les besoins normaux de son affaire par des fonds d'emprunt, en évitant ainsi toute objection du Board of Governors. Même à supposer que le board pût prévenir un emploi spéculatif du crédit des banques sur le marché des valeurs, comment pourrait-il éviter un emploi indirect de ce crédit, en libérant d'autant des fonds privés destinés apparemment à des investissements industriels ?

Le contrôle qualitatif du board, s'il est douteux qu'il soit efficace du point de vue général du contrôle de l'activité économique, est pratiquement impossible à organiser du seul point de vue technique. Il ne faut certes pas négliger la nature du crédit : l'excessif investissement des banques américaines dans des prêts hypothécaires suffirait à le prouver. Mais le crédit insuffisamment gagé est désastreux surtout pour les banques, individuellement; il l'est moins pour la communauté tout entière, et c'est surtout dans l'éducation de chaque banque que le remède doit en être recherché : nous trouvons encore dans cette remarque la justification d'un contrôle privé des banques. D'ailleurs, si la stabilité industrielle renaît, le problème de la sécurité des emprunts se résoudra de lui-même.

Dans un récent rapport, le Board of Governors défendait sa réglementation en arguant de ce que l'activité du marché des valeurs produisait « un accroissement du taux d'argent au préjudice des intérêts commerciaux du pays ». Comment expliquer ce point de vue ? Est-il défendable ?

Pour comprendre cet argument, il faut supposer que le marché des valeurs drainerait le crédit à court terme, qu'il l'éloignerait de l'industrie, ce qui accroîtrait le coût du crédit, charge supplémentaire qui incomberait à l'emprunteur industriel. Or, les banques de réserve ont le devoir explicite « d'aménager dans les meilleures conditions le commerce et les affaires ». La tenue du marché

des valeurs menaçant l'exécution de ce devoir, le board trouve naturel d'intervenir sur le marché.

Pour rendre plausible cette considération, encore faut-il que l'argent qui afflue à Wall Street y reste. Du point de vue industriel, certes, il a disparu de la circulation. Mais il s'agit de savoir si un boom du marché des valeurs entraîne nécessairement une stérilisation de l'argent disponible sur le domaine industriel. Cette question n'est rien moins que controversée.

Mais il est certain que l'afflux de l'argent sur le marché des valeurs retourne plus ou moins vite à l'industrie sous la forme de capital à long terme, dont les industriels profiteront pour financer leurs engagements à long terme et même leurs besoins éventuels en capital. Le point de vue théorique de la réglementation émise par le Board of Governors est donc assez faible.

De plus, il n'est pas davantage établi que les profits des spéculateurs constituent des « pertes pour l'industrie ». Il ne s'agit pas de savoir sous quelle forme particulière les emprunts spéculatifs atteignent la situation industrielle, mais s'ils l'atteignent et quand : ces deux points ressortent de données statistiques générales. D'ailleurs toute déflation semblable pourrait être contrebalancée par l'introduction sur le marché des valeurs et l'acquisition par l'industrie de nouveaux moyens de crédit créés par les banques.

Donc, si des emprunts spéculatifs sont émis par des banques et si les fonds fournissent le marché des valeurs, le système bancaire fournit à l'industrie des moyens de crédit supplémentaires. La situation peut être imprudente et dangereuse au point de vue bancaire, si elle est basée sur des garanties surévaluées ou dépréciées. Il n'en est même pas impossible de penser que les profits du spéculateur servant à l'achat de biens de consommation, le crédit bancaire a été finalement utilisé comme crédit de consommation.

En conséquence, les raisons invoquées par le Board of Governors pour justifier la réglementation du crédit sont erronées et adoptent implicitement un critérium de préci-

sion qualitatif, qui ne devrait être qu'accessoire (sauf peut-être dans le cas du crédit hypothécaire). Ces raisons procèdent de la méthode de pression directe adoptée, d'après laquelle on vise à atteindre les prêts spéculatifs, qui feraient croître le coût et abaisser le volume des prêts à objets commerciaux. En tant que mesure de contrôle du taux des investissements, cette méthode n'est pas adaptée à son objet, même au cas où une telle réglementation serait efficace du seul point de vue technique. Mieux vaudrait rechercher un critérium dans la corrélation qui doit s'établir entre le volume des prêts et le taux d'épargne du pays. Ce contrôle est, à la vérité, nécessaire dans ce pays où la monnaie scripturale des dépôts bancaires constitue le moyen le plus employé, beaucoup plus que la monnaie fiduciaire des billets, dont elle possède d'ailleurs toutes les caractéristiques économiques; puisque le contrôle de cette dernière est organisé, comme d'ailleurs dans tous les pays, il est logique de songer enfin à contrôler cette monnaie de dépôts, pour éviter une inflation néfaste de crédit et assurer un pouvoir d'achat stable de la monnaie. Ce contrôle est encore plus nécessaire depuis la mise en pratique sur une large échelle du Gold Exchange Standard, les banques d'émission créant dans les rapports réciproques des différentes monnaies une masse de crédit considérable qui trouve son point d'appui sur les dépôts audacieusement développés des banques. Peut-être même, pour être efficace, ce contrôle devrait-il être international à cause de l'importance anormale prise par les mouvements internationaux de capitaux flottants.

Le régime capitaliste ne pourra d'ailleurs que tirer profit du contrôle des banques; c'est en protégeant les entreprises capitalistes contre les excès des plus dangereuses d'entre elles qui se rendent coupables d'inflation de crédit que le législateur remédiera à la crise. Il me semble en effet certain que le contrôle du crédit peut exercer une grande influence sur la régularisation du contrôle économique. Mais aux Etats-Unis, où l'inflation de crédit scriptural a été particulièrement néfaste, il est encore insuffisamment organisé, tel qu'il ressort du dernier état de la

législation bancaire. En particulier on a omis de fixer un rapport minimum entre l'encaisse et les dépôts à vue, comptes-courants créditeurs, et autres exigibilités : ce rapport aurait pu être par exemple de 30 à 40 %, en évitant cependant un resserrement des disponibilités bancaires, au début, pour atteindre immédiatement ce pourcentage. De plus, on prévoit bien la possibilité d'augmenter les exigences de réserve, mais on ne précise pas dans quelles conditions cette augmentation devrait intervenir, par exemple en cas d'augmentation des exigibilités au delà d'une certaine proportion. On exigerait au début la couverture de 30 à 40 % seulement pour les accroissements ultérieurs de la somme des engagements à vue : peu à peu, on en arriverait donc à se rapprocher de la couverture normale, 30 à 40 %. Il faudrait certainement prévoir une proportion aussi forte de couverture, non seulement pour maintenir l'expansion du crédit dans des bornes raisonnables, mais surtout pour éviter une expropriation partielle du pouvoir d'achat des consommateurs au profit de la surcapitalisation.

En corrélation avec cette réforme qui a été insuffisamment prévue, il faudrait, pour réprimer la fraude, contrôler les encaisses, c'est-à-dire l'or et les créances immédiatement exigibles sur les banques de réescompte, sans tenir compte, dans ce calcul, des actifs facilement réalisables, car on range facilement sous cette rubrique des placements qui ne le sont pas réellement; au surplus, cette sorte d'actif est surtout constituée par le portefeuille commercial, qui, en se gonflant, constitue une menace indirecte pour l'encaisse des banques de réserve. Par ailleurs, il serait peut-être sage de ne pas tenir compte des billets ou du numéraire servant au mouvement journalier des caisses.

Toujours pour éviter des fraudes trop faciles, il y aurait lieu d'assimiler aux dépôts à vue les dépôts à très court terme. De même, en contingentant un des moyens d'expansion de crédit les plus fréquemment employés, les avances sur titres, on pourrait opérer une distinction facilement réalisable entre le crédit de fonctionnement et le

crédit d'extension. A toutes ces mesures, des sanctions pénales pourraient être assorties.

Un semblable contrôle n'a pas été systématiquement appliqué aux Etats-Unis, où il n'est que fragmentaire. De plus, on a omis de sanctionner le principe dont cependant de nombreuses applications ont été reconnues, d'après lequel le droit d'ouvrir des crédits et de recevoir des dépôts à vue serait un dérivé du droit régalien traditionnel de frappe du numéraire, et serait subordonné à des concessions d'Etats. Tout au moins, y aurait-il lieu d'interdire ce droit à de petites entreprises n'offrant pas de garanties suffisantes de bonne gestion, comme par exemple les courtiers d'escompte et de change : il est en effet inadmissible que dans ce pays des officines d'usuriers ou des maisons qui limitent leur activité à de vagues opérations de courtage et de placement de titres plus ou moins véreux prennent des noms pompeux et susceptibles de créer la confusion dans l'esprit de leurs clients. En même temps que l'on aurait apporté un remède à cette prolifération des établissements bancaires, on aurait limité dans une certaine proportion l'expansion du crédit.

Dans cet ordre d'idées, il existe cependant un contrôle fédéral qui dispose de pouvoirs d'investigation très étendus : nous en avons vu plus haut les organes, mais il est douteux que leur autorité s'applique à autre chose qu'à un contrôle technique, sans comporter un droit de regard suffisant sur la politique de crédit poursuivie. En un mot, le contrôle du crédit n'est pas coordonné. Mais on peut penser, que les contrôleurs officiels, s'ils sont judicieusement choisis et convenablement rémunérés seront objectifs, soucieux de l'intérêt public; on espère que leurs révisions dépisteront une partie au moins des erreurs et des abus. Faute de concentration du contrôle en un seul service, il ne présentera pas la coordination et la continuité désirables. En revanche, ce système engage la responsabilité morale de l'Etat, apporte au public un semblant de sécurité et accorde surtout à l'administration un pouvoir d'immixtion excessif et dangereux dans les affaires bancaires.

On s'est plaint fréquemment que les réviseurs officiels se montraient trop sévères dans l'examen des bilans et surtout dans l'évaluation des actifs. D'autre part, les autorités supérieures n'hésitent pas à donner aux contrôleurs des instructions pour orienter les révisions dans un sens conforme à leur politique. C'est ainsi qu'une circulaire fut adressée par le contrôleur de la Monnaie à tous ses délégués, dans laquelle il donnait pour instruction d'admettre l'évaluation des titres en portefeuille, non pas suivant la tradition, c'est-à-dire leurs cours en bourse, mais d'après l'actif qu'ils représentent.

Tout récemment, le président Roosevelt dans une interview exprimait l'avis que les contrôleurs officiels se montraient trop sévères dans l'accomplissement de leur tâche. Quelque temps après, on apprenait dans le *Commercial and Financial Chronicle* que « dans le but de rendre les conditions de crédit plus aisées, le Contrôleur de la Monnaie avait ordonné à son personnel d'assouplir les règles concernant la révision des banques nationales ». Ces instructions aux contrôleurs ne constituent qu'un des éléments de la mainmise croissante de l'Etat et de la « politique » sur l'organisation bancaire américaine.

Dans une certaine mesure il est vrai, ce contrôle officiel se conçoit par l'extrême dispersion bancaire, la multiplicité des banques minuscules créées et dirigées par des hommes sans expérience, disséminées à travers ce pays immense et échappant pratiquement au contrôle d'une presse plus ou moins asservie ou d'une opinion peu avertie. Il est vrai que la plupart des banques possèdent actuellement des services de contrôle qui dépistent les fraudes ou les abus. Ce sont des corps d'inspecteurs indépendants et capables. Mais ce qui est bien plus intéressant, au point de vue général du contrôle du crédit, ce ne sont certes pas les fautes de gestion ou les malversations éventuelles des directeurs locaux de banques, mais bien plutôt les erreurs graves et les abus qui incombent à la direction même des établissements bancaires. Bien des mécomptes eussent été évités si la marche des affaires avait été étudiée de temps à autres par un organisme compétent et indépendant dont les rapports eussent été obligatoire-

ment communiqués à tous les membres du Conseil d'Administration.

Cependant, d'une façon tout à fait générale, il est préférable que l'organisme de révision ne soit pas une institution d'Etat. Or, aux Etats-Unis, les organes de contrôle paraissent être trop subordonnés à son autorité. Les sociétés fiduciaires ou les groupements d'experts comptables pourraient peut-être organiser de semblables révisions, mais ces dernières seraient encore sans doute mieux entreprises par des organismes indépendants et compétents, créés soit par la Chambre de Compensations, soit au sein d'une association de banquiers : ce seraient en somme des ententes libres qui organiseraient ce contrôle.

Sans doute, l'administration pourrait-elle avoir un certain contact avec les organismes chargés de ce contrôle, voire même un droit de regard sur l'activité de l'organisme, ce dernier par exemple lui soumettant son règlement et lui envoyant régulièrement des rapports. En ce qui concerne les banques nationales, il serait désirable que toutes les banques lui adressent leur bilan et des situations périodiques; la loi pourrait conférer aux autorités officielles le droit d'exiger des renseignements détaillés. Par contre, il ne conviendrait pas de confier au Gouvernement le contrôle légal de tous les organismes bancaires, ce dont d'ailleurs il est fort douteux qu'il consente à se charger.

Cet aspect du contrôle des banques américaines n'envisage guère les rapports entre l'activité bancaire et une politique de crédit sage et systématique. La dispersion des autorités de contrôle le permet d'ailleurs difficilement. Aussi bien, est-ce dire que la structure bancaire ne revêt qu'une forme transitoire.

LA LIQUIDITE ET LA SOLVABILITE DES BANQUES

Dans les 10 années qui ont précédé le krach bancaire de 1933, plus de 7000 banques durent fermer, soit définitivement, soit temporairement pour des difficultés financières ou pour des raisons diverses — retraits de fonds en vue d'une thésaurisation future ou mauvaise gestion —. La cause immédiate de ces faillites a été le manque de liquidité des banques américaines : elles ne purent faire face à leurs engagements, soit parce qu'elles s'étaient liées pour une durée trop prolongée, soit encore à cause de calculs erronés quant aux demandes éventuelles de crédit ou de caisse. Telle est la raison technique fondamentale des faiblesses du système bancaire. Comment se pose le problème ? Des remèdes efficaces y ont-ils été apportés depuis lors ?

Les banques doivent avoir deux sortes de réserves : des disponibilités en caisse ou chez des correspondants permettant de faire face sur le champ à des demandes à vue. D'autre part, des disponibilités suffisantes pour le maintien de la confiance dans le crédit de la banque. Sans doute cette distinction est-elle assez théorique, et difficile à appliquer, mais la loi a établi un pourcentage plus ou moins large de réserves. La pratique de chaque banque est de prêter jusqu'à la limite permise par les exigences de réserve pendant la conjoncture favorable, mais au moment de la dépression, quand toutes les banques se trouvent dans la même situation imprudente, les ressources en disponibilité deviennent insuffisantes : la seule ressource est alors de suspendre les paiements.

Plus concrètement, la question de la responsabilité des banques se ramène à prévoir le plus approximativement possible les changements susceptibles d'intervenir dans les postes dont peut dépendre la responsabilité du banquier. Il connaît le total de son capital investi et ses engage-

ments d'acceptations et d'emprunts, de même que ses investissements en titres obligatoires ou actionnaires, etc... Sur la base d'opérations déjà effectuées, il connaît le total des prêts payables aujourd'hui; et d'ailleurs, s'ils peuvent être remboursés par anticipation ou novés, ce poste peut changer, en même temps que les postes « caisse » et « dépôts ». Il ne peut savoir ni si les dépôts seront augmentés ou diminués, ni si les disponibilités de caisse seront augmentées ou diminuées par suite d'un prêt préalable. Mais s'il peut cependant analyser le caractère des dépôts, de façon à être en mesure de prévoir les besoins probables de caisse, il peut régler ses problèmes d'échéance d'une façon plus précise. C'est pourquoi il établira une classification des dépôts.

Ces principes essentiels ont été tout à fait méconnus par les banquiers américains; les conséquences ne s'en sont fait sentir qu'au moment où la confiance des déposants leur fut brusquement retirée, puisqu'aucune exigence légale n'établissait un rapport minimum entre l'encaisse et les engagements à vue; cette prescription aurait assuré en tout temps le remboursement sans délai des dépôts à vue de quelque manière qu'ils aient été effectués, indépendamment du mérite qu'elle aurait eu d'empêcher l'inflation de la circulation monétaire. Par contre, alors que l'on négligeait ce problème essentiel de la liquidité, un certain nombre d'exigences peu rationnelles étaient formulées, ainsi que nous l'avons vu plus haut, en particulier l'obligation imposée aux banques d'avoir des éléments d'actif correspondant à certaines conditions strictes pour qu'ils fussent bancables : étant donné l'état des bilans des banques américaines, cette prescription, sage d'une façon absolue, ne l'était pas en l'espèce; elle allait même à l'encontre du besoin de liquidité de ces dernières, par une curieuse contradiction, puisque les banques étaient obligées de se concurrencer sur le marché afin d'obtenir les éléments d'actif nécessaires au réescompte. On ne peut mieux établir que la liquidité ne peut s'attendre d'une liquidation générale et que, en temps de crise, seules ont une liquidité suffisante les banques ex-

trêmement solides qui peuvent « liquéfier » des éléments d'actif sains.

La liquidité est une qualité qui n'est pas tellement inhérente au caractère et à l'échéance de certains titres, mais qui dépend dans une large mesure des conditions économiques du moment. De plus, pendant la crise, certaines catégories de papier bancable s'avèrent moins liquides et moins sûres que certains autres types de papier qui ne devraient pas être escomptés, ainsi des titres d'emprunts. Durant les 23 années de mise en vigueur du système de réserve, des changements radicaux dans le but des opérations des banques affiliées ont réduit la proportion des emprunts et des investissements à court terme. Ainsi qu'il résulte de déclarations du Gouverneur Eccles le volume de ce papier en possession des banques affiliées s'élevait en 1929 seulement à environ 4 milliards de dollars, soit 12 % du total de leurs ressources, et actuellement à environ 2 milliards de dollars, soit 8 %. Les emprunts commerciaux et industriels auprès des banques ont subi un déclin très prononcé par suite du changement de la politique des affaires mais aussi à cause des conditions intrinsèques du marché de la monnaie. Pendant le Boom, les affaires se finançaient elles-mêmes largement au moyen des émissions d'actions. Au surplus, l'augmentation du volume des dépôts des banques affiliées de 1 milliard de dollars en 1914 à 10 milliards actuellement constitue une autre importante considération. Puisqu'il est à la fois dans les intérêts des banques et du pays que ces dépôts soient placés dans des investissements à long terme, la situation est complètement différente d'il y a 20 ans. Cet énorme volume d'investissements ou de prêts à long terme des banques a une certaine valeur quand l'industrie est dans la phase de haute conjoncture, mais il en a une bien moindre quand l'industrie est oisive. D'ailleurs, plus la dépression se révèle accentuée et longue, plus il y a d'éléments d'actif à liquider. Plus cette liquidation s'impose rapidement, plus grande s'avère la dépréciation : c'est précisément dans cette grave situation que s'était trouvé le système bancaire en 1933.

D'autre part, il existe une faiblesse intrinsèque de ce système bancaire : il y a toujours eu aux Etats-Unis insuffisamment de disponibilités pour satisfaire le **capital nécessaire au fonctionnement des entreprises**, qui comprend les demandes ne pouvant être satisfaites ni par le crédit commercial ni par l'émission de titres, ainsi que le fait remarquer avec une insistance particulière le rapport du Secrétaire du Trésor d'août 1935. C'est précisément pourquoi cette insuffisance d'offre nécessite l'emploi du crédit commercial à des fins qui ne sont pas les siennes propres. Cette pression d'une demande insatisfaite sur la structure du crédit à court terme a toujours constitué une menace latente de la stabilité financière de l'organisation du crédit. Sur ce point, aucune des lois bancaires de 1933 et de 1935 ne prévoit d'amélioration, en précisant par exemple que ce type de demande de crédit serait satisfait par les comptes de dépôts à terme.

Le principal élément de réforme en cette matière, a été cette diversification des opérations bancaires, leur séparation en opérations commerciales, opérations à court terme, opérations de crédit hypothécaire.

Des précisions insuffisantes ont été apportées à la création et à l'utilisation des dépôts à vue pour le financement des exigences monétaires du commerce, à la condition de posséder seulement du bon papier de commerce ainsi que des réserves en quantité suffisante pour faire face aux brusques détériorations d'actif. Il aurait fallu étudier la question de la proportion de papier réescomptable que les banques affiliées devraient posséder par rapport aux autres titres de papier, en particulier le papier d'investissement et le papier hypothécaire. De même, il eût été bon d'exiger l'augmentation de la couverture collatérale requise pour les prêts, quand le niveau des prix augmente.

En ce qui concerne la couverture des billets fédéraux de réserve, les dispositions du Glass-Steagall Act de 1932 qui autorisaient l'emploi temporaire de fonds gouvernementaux comme garantie collatérale des billets des banques fédérales de réserve, ont été petit à petit prolongées jusqu'en mars 1937. Après cette date, la garantie ne pourra

plus consister qu'en or et en papier bancable. Sur ce point, la solvabilité des banques se trouve donc mieux assurée.

En résumé, les lois bancaires de 1933 et 1935 constituent une amélioration très insuffisante des conditions de liquidité des banques américaines.

LA STRUCTURE BANCAIRE S'ORIENTE-T-ELLE VERS UN SYSTEME DE BANQUES CENTRALES ?

Les défenseurs du Federal Reserve Act primitif croyaient que la principale mission d'une banque centrale était de détenir les réserves bancaires du pays et de procurer des affaires avec une circulation monétaire élastique, déterminant son taux de réescompte en fonction de la situation des réserves qui gagent la monnaie. Mais il y a actuellement une tendance de la part des Reserve Banks à exercer un contrôle sur le courant des affaires et les prix. D'autre part, Washington s'est séparé des conceptions qui ont présidé à l'élaboration du Federal Reserve Act.

Le Banking Act de 1935 a été présenté comme un compromis entre les vues monétaires du Gouverneur Eccles et du Sénateur Glass, bien plus comme un compromis entre les théories économiques de ceux qui cherchent à restaurer le vieux régime de liberté, de souplesse et d'automatisme économique, et de ceux qui considèrent ces efforts comme sans espoir, sentant bien que le contrôle économique a déjà été poussé trop loin pour être réduit considérablement, et qu'il faut s'habituer à l'existence actuelle : dans la poursuite d'une plus grande stabilité, il faut instituer un contrôle supérieur, en dehors des fonctions de contrôle habituelles; on régulariserait ainsi le montant total du crédit à un moment donné. En opposition avec d'autres opinions sur le crédit, le système, qui invoque la nécessité d'un contrôle supérieur, fonctionnerait d'autant mieux qu'il serait livré au jeu sans contrainte des forces économiques naturelles. Quand les affaires sont nombreuses, la demande de crédit bancaire s'accroît; ceci conduit à un recours au réescompte plus grand des banques centrales, qui peut se produire à un moment où elle perdent de l'or, à cause de la hausse des prix et d'une balance des comptes défavorable. Elles aug-

mentent alors le taux d'intérêt et de réescompte, ce qui agit comme un correctif naturel aux tendances inflationnistes, amène les emprunteurs à liquider, et ramène du capital de l'extérieur. Les capitaux se multipliant, les taux d'intérêt baissent automatiquement, la déflation est arrêtée et les affaires encouragées derechef.

De plus, les banques centrales réalisent un grand nombre de fonctions, en particulier influent par divers moyens sur le volume monétaire dans le sens le plus large; cette fonction d'ailleurs se confond partiellement avec le problème de la réglementation du marché financier par le Gouvernement; or, ce problème a été rendu encore plus complexe à cause de l'activité du Gouvernement dans l'économie.

C'est pourquoi la théorie d'après laquelle les banques centrales, en rendant l'argent bon marché ou cher prendraient l'initiative du contrôle des affaires et des prix a acquis bien des adhérents. L'idée s'est répandue petit à petit d'instituer un système de banques centrales connaissant et servant les besoins monétaires et de crédit du pays, un système cependant indépendant des influences politiques. Pourquoi même ne s'instituerait-il pas un comité directeur composé de représentants du commerce, de l'industrie et de l'agriculture ?

Mais il est essentiel d'assurer l'indépendance des autorités de contrôle, quelles qu'elles soient. Il est souvent nécessaire de la part des banques centrales de prendre des mesures impopulaires afin de maintenir de saines conditions de crédit, et de freiner les facilités de crédit quand les affaires commencent à montrer des signes d'expansion inquiétante. Avec des banques centrales, liées et identifiées à un parti politique, quelle chance y aurait-il d'agir ainsi ? Les Gouvernements sont plus intéressés à rester au pouvoir qu'à maintenir de saines conditions de crédit. De plus, l'indépendance des banques centrales et de l'Etat est importante à un moment où le Gouvernement apparaît comme l'emprunteur le plus important sur le marché. S'il dominait les banques centrales, il serait dans une position telle qu'il organiserait le marché pour ses propres titres, relâchant toute restriction d'emprunt continu, hormis

celles qu'il voudrait bien se fixer à lui-même. L'histoire a montré bien souvent les dangers d'un rapprochement trop intime entre les banques centrales et le Trésor. Dans ce sens, la loi bancaire de 1935 constitue par rapport à la précédente un avantage considérable, puisque, en conférant au Board of Governors quelques unes des fonctions des banques centrales, elle le libère de toute influence politique, puisque les deux membres officiels en sont désormais exclus : le danger qui subsistait, après la loi de 1933, qui tendait à faire de ce board une émanation politique du Gouvernement semble désormais écarté.

Dans quelle mesure les prescriptions de la nouvelle loi permettront-elles d'établir ce contrôle du crédit indépendant ? Sans doute, l'élévation des traitements des membres du Board à la somme de 15.000 dollars tend à en faire une fonction susceptible d'attirer des hommes capables. Mais si le président peut plier le Gouverneur à sa propre volonté, que reste-t-il d'une administration indépendante ?

La nécessité d'un contrôle du crédit coordonné s'impose dans ce pays, et c'est dans cet esprit qu'une récente résolution du Comité Bancaire et Monétaire de la Chambre de Commerce de l'Etat de New-York intervenait ainsi :

« Eu égard à la vaste complexité du problème bancaire et monétaire... il exprime le vœu que le congrès nomme une commission qui étudierait le problème dans tous ses aspects et établirait les bases d'une législation nécessaire ».

A ce sujet, il convient de faire remarquer que les pouvoirs du Board of Governors et des Federal Reserve Banks sont insuffisants pour diriger le système monétaire; que les autorités des finances publiques ont peut-être des pouvoirs suffisants, mais s'en servent différemment; qu'enfin des banques centrales ne sont pas en mesure d'empêcher une dépression économique, si dans une certaine mesure, elles peuvent efficacement freiner un boom.

Cependant, il ne faudrait pas prétendre comme l'ont assuré avec exagération des économistes américains que le retour à la prospérité suivrait une large politique de crédit, orientée par un système de banques centrales : on

a tiré en effet, de la théorie générale de la valeur que, si le crédit de banque devient moins cher, toutes choses restant égales d'ailleurs, la demande s'en trouve accrue; l'activité des affaires et les prix en sont stimulés. Mais, lorsque les taux d'intérêt baissent dans une période de dépression, est-ce que les autres facteurs restent inchangés? Précisément, c'est parce que ces facteurs ont changé que les taux d'intérêt baissent. Si les taux d'intérêt baissent, c'est à cause du resserrement des emprunts bancaires concurrentement avec la baisse du volume des affaires et du niveau général des prix. Comme le volume des affaires se restreint, beaucoup de prêts sont remboursés sans que les fonds qui en proviennent soient de nouveau investis. Le volume des emprunts diminuant, le montant des réserves inutilisées s'accroît et les taux d'intérêt diminuent. Le changement dans la situation commerciale est donc précisément la cause de la baisse des taux d'intérêt.

C'est cette théorie qui a conduit certains économistes et banquiers à prétendre que les banques centrales devraient pouvoir accorder des taux d'intérêt extrêmement bas aux banques affiliées, en particulier au moyen des opérations d'Open-Market. Mais nous avons vu plus haut, d'une part, que les opérations d'Open-Market, qui n'agissent pas directement sur l'offre et la demande, sont incapables de parvenir à ce but; d'autre part, que la baisse des taux d'intérêt ne constitue qu'un des éléments favorables à une production accrue et à une reprise de l'activité économique. Par conséquent, cet argument invoqué en faveur d'un système de banques centrales n'est pas en mesure de nous satisfaire.

Cependant sans adopter ces idées mises en avant par les économistes américains, il faut marquer une évolution nette de la structure bancaire vers un tel système, qui cadrerait d'ailleurs davantage avec une unification bancaire du pays.

LE SYSTEME BANCAIRE AMERICAIN TEND-IL VERS L'UNIFICATION ?

Le but des dernières réformes bancaires est certainement l'unification du système, sous le contrôle du Federal Reserve Board, l'élimination du dualisme entre le contrôle fédéral et le contrôle de chaque Etat, avec la distribution dans toutes les parties de l'Union d'un appareil bancaire idoine par l'établissement d'un puissant système de succursales, surtout dans les régions agricoles. Cela constituait déjà le but de la réforme que l'on s'était proposé lors de la création du Federal Reserve System. Le Federal Reserve Board s'exprimait d'ailleurs ainsi à ce sujet en 1915 :

« Le but du Federal Reserve Act est la création d'un système bancaire unifié, englobant toutes les banques saines du pays, sans distinction ni de leur importance, ni de leur caractère d'Etat ou fédéral. Ce doit être simplement un système de crédit américain, comprenant la totalité de la nation. L'attente de l'économie et les espérances légitimes du pays seraient déçues et les possibilités d'un tel système bien compromises s'il reposait sur une base incomplète et ne devait comprendre dans son sein une partie considérable des banques du pays. »

Cet avertissement n'était cependant pas exprimé avec assez de force. Le 5 mai 1930, le Sénat américain décide une enquête complète, confiée au sénateur Carter Glass. Le Federal Reserve Board, en mars 1932 par le truchement de son Gouverneur Eugène Mayer, en exprimait ainsi les résultats : « On doit clairement reconnaître qu'un contrôle bancaire efficace dans ce pays est gravement compromis par la concurrence entre les banques affiliées et les non affiliées au Federal Reserve System et que l'ins-

titution d'un système unifié sous un contrôle fédéral est la condition première d'une réforme approfondie. »

Mais les rivalités régionales et les résistances à la création de cette unification se révélèrent si grandes, que Roosevelt lui-même après leur fermeture générale crut devoir les respecter. Une occasion importante était manquée. Encore maintenant, dans les milieux bancaires, on est tout à fait persuadé que le Président Roosevelt, alors sous l'impulsion de la panique bancaire, aurait pu estimer se trouver dans la situation d'imposer sur le champ au pays un système unifié. Au lieu d'appliquer ce moyen, le président a préféré tendre vers ce but par des chemins détournés.

Ce moyen détourné pour parvenir à l'unification jugée si souhaitable du système bancaire, a été la garantie des dépôts. La loi de 1933 qui la créait contenait donc la clause que, à partir d'un certain délai, la participation à ce système de garantie dépendrait de la participation au Federal Reserve System. Cette date fut fixée à l'origine au 1^{er} juillet 1936. Mais la loi de 1935 prévoyait qu'aucune banque d'Etat, qui, en 1941, aurait plus d'un million de dollars de dépôts, ne pourrait participer au système de garantie après le 1^{er} juillet 1942, si elle n'appartenait pas au Federal Reserve System; elle permettait ainsi de libérer 6.500 petites banques d'Etat de l'obligation d'entrer dans le système fédéral de réserve et prolongeait même pour les grandes banques le délai de plus de 5 ans. Or, les Etats-Unis ont actuellement 15.400 banques, dont 6.400 du Federal Reserve System. Pour 1.000 à 2.000 banques ayant une charte d'Etat, la participation du Federal Reserve System est obligatoire. Il est possible qu'alors un certain nombre de petites banques y entrent volontairement. Mais de toute façon, d'après cette loi, le contrôle du Federal Reserve System ne sera pas complet, même après 1942. Ce côté de la nouvelle loi constitue donc une défaite des partisans de l'unification bancaire sous l'autorité du F. R. S. Mais une analyse complète de la loi montre que ces avantages abandonnés à des vœux particuliers ne va pas aussi loin qu'il ne le paraît. Sans doute, la plupart

des petites banques américaines échappent par ce moyen au contrôle du F. R. S.; mais en même temps, ces banques sont soumises sous une autre forme à un contrôle fédéral qui peut même se révéler plus strict que celui exercé par les autorités du F. R. S. sur les banques affiliées, c'est le contrôle de la Federal Deposit Insurance Corporation, sur ces banques affiliées, et dont les compétences ont été progressivement élargies depuis 1933. Ainsi, on peut voir que les prescriptions concernant l'assurance sont parmi les plus importantes de la loi et ont des conséquences étendues non seulement sur toute la structure bancaire des Etats-Unis, mais aussi sur la réglementation monétaire. La circonstance que virtuellement toutes les banques commerciales du pays, sauf les très petites seront intégrées dans le F. R. S., jointe à l'extension des pouvoirs du Board of Governors sur les opérations du système, rendent possibles une structure bancaire et une réglementation monétaire unifiées. Il est vrai sans doute que des petites banques peuvent continuer leur activité en dehors du système, mais ce défaut ne peut être que de minime importance.

Il semblerait rationnel de transformer les banques commerciales en banques nationales : quand une affaire s'étend par sa nature même à tout un territoire, ou devient un instrument vital du libre développement du commerce, elle devient nationale et devrait donc être soumise à la législation nationale. Dans ce cas, les Etats ne devraient pas pouvoir réclamer de protection puisque le bien-être du public entre en jeu. Par ailleurs, il est peu rationnel d'attendre quelque progrès et d'ailleurs pas de progrès uniforme, de 49 corps législatifs différents pour voter une législation d'amélioration. Une des tâches essentielles du F. R. S. était de fournir aux Etats-Unis une réglementation et un système nationaux, mais l'un et l'autre ne peuvent être effectifs avec l'organisation actuelle. Il faut une loi nationale. Le cycle économique et national, de même que les problèmes du contrôle du crédit, le commerce s'étend à tous les Etats et à toutes les nations par essence même. Les problèmes de la structure

du F. R. S. sont nationaux, et ces questions ne peuvent guère être traitées efficacement que par les autorités gouvernementales auxquelles serait conférée une autorité juridictionnelle.

Aussi bien, le Gouvernement des Etats-Unis exprime-t-il ouvertement son intention d'établir une réglementation unifiée de tout le système bancaire et entend même exercer un droit de regard comme actionnaire sur la direction des différentes banques. Il pourra de la sorte orienter dans le sens qui lui agréera la politique financière et économique des banques, en particulier pour briser la résistance des différents Etats à des réformes, ou contraindre les employeurs à accorder des hauts salaires : on retrouve là la continuité de vues du pouvoir politique, dont les fins tendent à établir la hausse du pouvoir d'achat et à poursuivre la politique des hauts salaires.

CONCLUSION

L'effort bancaire, entrepris depuis le grave avertissement à l'économie américaine de mars 1933, semble beaucoup plus exprimer une évolution qu'affecter une forme définitive.

Des mesures absolues seraient d'ailleurs l'objet de critiques et d'attaques auxquelles elles ne résisteraient pas. Existe-t-il au surplus une doctrine aussi fermement unifiée que celle que nous apprécions en France ? Le système américain passe par une situation que les systèmes évolués ont déjà connue, et il sera peut-être nécessaire qu'il subisse encore de rudes secousses de la part des circonstances pour trouver son stade d'équilibre : les nombreuses prescriptions relevées, contradictoires ou procédant des mêmes errements antérieurs, suffiraient à l'assurer si l'on n'avait quelque idée des controverses qui divisent les économistes, dont l'influence est considérable dans ce pays. Outre que la structure bancaire devra s'orienter inéluctablement vers une unification, peut-être même une centralisation, il lui faudra choisir, non certes par l'effet d'une simple discussion doctrinale, mais sous la pression des circonstances adaptées aux besoins réels de l'économie du pays, entre un système semblable au nôtre, dont les rigoureux principes lui ont fait attribuer le reproche de ne rien faire pour le développement de l'industrie et le système allemand, d'après lequel le crédit à court terme serait, en quelque sorte, un élément permanent du fonds de roulement des forces productrices. L'évolution déjà amorcée, les conditions spéciales de cette nation aux immenses richesses, le génie national feront plutôt orienter le système bancaire dans ce dernier sens.

L'assurance des dépôts est certainement, de tous les aménagements apportés, le plus susceptible d'amener

d'importantes conséquences et aussi le plus lourd de sens, si l'on désire, dans la mesure du possible, entrevoir la forme définitive du système bancaire. Ce n'est certes pas une innovation puisque sa conception et sa réalisation partielle originelles remontent au début du 19^e siècle, aux Etats-Unis même, et qu'elle est déjà pratiquée en Tchécoslavie, où elle ne donna d'ailleurs pas de résultats satisfaisants : elle ne parvint pas à fournir les fonds suffisants à porter secours aux établissements en péril, l'Etat ayant dû émettre un emprunt obligatoire de 800 millions de couronnes. Si, au point de vue social, l'assurance des dépôts paraît satisfaisante en garantissant dans une certaine mesure l'avoir des petits déposants, c'est un expédient à la mesure plus absolue de l'unification bancaire, qui présente bien de graves inconvénients ; elle provoque, du fait même de l'exonération de responsabilité qu'elle comporte, un relâchement dans la gestion des fonds confiés aux établissements de crédit et, bien plus encore, un développement excessif et imprudent du crédit : or, n'est-ce point se soumettre délibérément à un danger plus grand que de découvrir ce palliatif indirect à la dissémination bancaire, en retombant hélas dans les abus d'où sortirent les crises successives d'après-guerre.

Sans doute, dira-t-on, la garantie sera assortie d'un contrôle adéquat. Mais celui-ci ne pourra guère porter que sur la gestion financière, et non pas sur la politique générale de crédit des banques, à supposer même qu'il soit en mesure d'assurer la surveillance technique d'une telle organisation. D'ailleurs, ce contrôle sera d'autant plus délicat à établir que l'assurance rendra sa tâche plus difficile en constituant elle-même une prime à la mauvaise gestion, ainsi que l'a exprimé un banquier américain : « L'assurance des dépôts crée l'impression que n'importe quelle banque en vaut une autre. Puisque tous les dépôts de toutes les banques sont garantis, toute discrimination dans le choix des banques disparaît, de sorte que les banques téméraires ou spéculatrices jouissent du patronage public au même titre que les banques saines ».

Quant à la politique du crédit adoptée par les dernières

lois, outre qu'elle ressort de prescriptions décousues, elle participe à la théorie quantitative de la monnaie ou aux théories qui en dérivent, et, sans avoir à démontrer leur caractère erroné, il suffit de dire que jusqu'à présent elle n'a guère donné que des déboires. Il ne faut pas abuser de cette remarquable pompe qui est le crédit, aspirant et refoulant de l'activité, intensifiant la production là où il passe. Bien au contraire il faudrait que les banquiers puissent doser ces crédits à chaque branche productrice, suivant sa situation et les besoins de la consommation.

D'ailleurs, ainsi que l'a dit Monsieur LESCURE, « avec la concentration du crédit, l'intérêt de la grande banque s'identifie de plus en plus avec l'intérêt général ». Il serait possible dès lors d'entrevoir le moyen d'enrayer le développement des crises. En attendant que les banques deviennent les modérateurs des crises, elles pourraient jouer tout au moins le rôle de directeur de l'économie; grâce à leurs antennes spéciales, elles pourraient prodiguer des conseils utiles, avoir une voix consultative prépondérante dans l'économie du pays; c'est d'ailleurs un peu dans ce sens que la Deutsche Bank a institué un service de consultations économiques susceptibles d'aider les clients à « adapter leurs entreprises aux changements de la Conjoncture ».

Si une amélioration dans la structure bancaire des Etats-Unis semble impliquée par le titre même adopté pour cet ouvrage, il ne faudrait certes pas conclure des développements précédents qu'elle n'est qu'un mythe.

Après son effondrement total en mars 1933, il est vraiment remarquable que le système bancaire ait été remis sur pied en quelques mois, fonctionnant normalement, après le rétablissement de la confiance du public ébranlée par un aussi rude coup, où beaucoup perdirent un tiers de leur fortune.

Si des organismes officiels aidèrent considérablement à ce rétablissement, ce secours fût passager et les avances seront remboursées à une échéance plus ou moins longue.

Mais, en se proposant, dans le domaine du crédit, d'interrompre le développement de la crise, les grandes lois de

1933 et 1935, il est permis de l'assurer, ont tracé une épure qui, partant elle-même de données peu certaines se révèle au surplus trop ambitieuse.

Une reprise de l'activité économique, le retour à une conjoncture normale, ne pourront s'effectuer en portant ses efforts sur une seule face du problème : les phénomènes économiques sont infiniment plus complexes.

Les moyens eux-mêmes utilisés sont inefficaces et maladroits, qui tendent à apporter une solution brusque à la crise par un réajustement artificiel et brutal des valeurs quantitatives et qualitatives du crédit : l'économie ne procède pas par bonds.

Vu : Le Président de la Thèse,
LESCURE,

Vu : Le Doyen,
Edgar ALLIX.

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
CHARLÉTY.

BIBLIOGRAPHIE

Commercial and Financial Chronicle.
Federal Reserve. Bulletin mensuel.
Annual Report of the F. R. B.
Revue Droit International.
Revue Economie Politique.
Looking forward : Roosevelt.
The Economist.
Annalist.
Contrôle du Crédit aux Etats-Unis. (Thèse Paris).
Affaires Etrangères.
Agriculture dirigée aux Etats-Unis. (Thèse Bouvard).
Rôle social des Banques : Cauboue.
Opérations de Banque : Cauboue.
New Republic.
Business Week.
Commonweal.
Political Science Quarterly.
Quarterly Journal of Economics.
American Economic Review.
A. A. A.
Lutte contre la crise agraire aux Etats-Unis. Holodovsky.
Journal of Political Economy.

TABLE DES MATIERES

Le système bancaire américain au moment du Krach de 1933	1
La situation des banques rurales avant le Krach	13
Conditions dans lesquelles Roosevelt prend le pouvoir	19
Notions générales sur la loi bancaire de 1933	28
Prescriptions concernant les administrateurs des banques.	31
Séparation des banques d'affaires et des banques commerciales	34
Solvabilité des banques, et leur sécurité devant la faillite.	36
Le système des succursales opposé au système des banques concentrées	39
L'assurance fédérale des dépôts	43
Changements dans l'organisation du système fédéral de Réserve	61
Recoupements du contrôle bancaire	71
Réforme du crédit hypothécaire et des banques rurales	75
Contrôle du Crédit	85
Liquidité et solvabilité des banques	106
La structure bancaire s'oriente-t-elle sur un système de banques centrales ?	111
Le système bancaire américain tend-il vers l'unification ?	115
Conclusion	119

